

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení finančního zdraví společnosti nástroji finanční analýzy
Evaluation of the Company's Financial Health Using Financial Analysis Tools

Student: Martina Jalůvková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Vlasta Humlová, Ph. D.

Ostrava 2016

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání bakalářské práce

Student: **Martina Jalůvková**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Téma: **Hodnocení finančního zdraví společnosti nástroji finanční analýzy**
Evaluation of the Company's Financial Health Using Financial Analysis Tools
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska finanční analýzy a vybraných modelů hodnocení finančního zdraví
 3. Základní charakteristika analyzované společnosti
 4. Aplikace vybraných nástrojů hodnocení finančního zdraví
 5. Shrnutí, návrhy a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

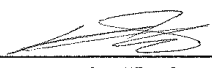
- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 160 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Vlasta Humlová, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2015

Datum odevzdání: 06.05.2016


Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr.-Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.“

V Ostravě dne 6.5.2016

A handwritten signature in cursive script, appearing to read 'Martina Jalůvková', written over a dotted line.

Martina Jalůvková

Obsah

Obsah	3
1 Úvod	5
2 Teoretická východiska finanční analýzy a vybraných modelů hodnocení finančního zdraví	6
2.1 Finanční zdraví společnosti	6
2.2 Finanční analýza	6
2.2.1 Zdroje informací finanční analýzy	7
2.2.1.1 Rozvaha	7
2.2.1.2 Výkaz zisku a ztráty	10
2.2.1.3 Výkaz cash flow	11
2.3 Metody finanční analýzy	13
2.3.1 Horizontální analýza	14
2.3.2 Vertikální analýza	14
2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů	15
2.3.3.1 Ukazatele zadluženosti	15
2.3.3.2 Ukazatele likvidity	16
2.3.3.3 Ukazatele rentability	18
2.3.3.4 Ukazatele aktivity	19
2.3.3.5 Ukazatele kapitálového trhu	20
2.3.4 Pyramidové soustavy ukazatelů	21
2.3.5 Bonitní a bankrotní modely	22
2.3.5.1 Altmanův model	23
2.3.5.2 Indexy IN	24
2.3.5.3 Tafflerův model	26
2.3.5.4 Kralickův Quicktest	27
3 Základní charakteristika analyzované společnosti	29

4	Aplikace vybraných nástrojů hodnocení finančního zdraví.....	31
4.1	Finanční analýza	31
4.1.1	Horizontální analýza	31
4.1.1.1	Rozvaha	31
4.1.1.2	Výkaz zisku a ztráty.....	33
4.1.2	Vertikální analýza	34
4.1.2.1	Rozvaha	35
4.1.2.2	Výkaz zisku a ztráty.....	37
4.1.3	Analýza poměrových ukazatelů	37
4.1.3.1	Ukazatele zadluženosti.....	37
4.1.3.2	Ukazatele likvidity	40
4.1.3.3	Ukazatele rentability	42
4.1.3.4	Ukazatele aktivity	46
4.1.4	Pyramidová soustava ukazatelů	49
4.1.5	Bonitní a bankrotní modely	50
4.1.5.1	Altmanův model.....	50
4.1.5.2	Indexy IN	51
4.1.5.3	Tafflerův model.....	53
4.1.5.4	Kralickův Quicktest.....	54
5	Shrnutí, návrhy a doporučení	57
6	Závěr.....	59
	Seznam použité literatury	60
	Seznam zkratk.....	61
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	62
	Seznam příloh	63
	Přílohy	

1 Úvod

Vyhodnotit finanční zdraví společnosti je v dnešní době důležitá činnost, bez které se firmy neobejdou. Aby byl podnik schopen přežít a byl konkurenceschopný, musí pružně a rychle reagovat na měnící se situaci na trhu.

K hodnocení výkonnosti podniku existuje řada metod, které jsou využívány. Zejména bývají zaměřené na horizontální a vertikální analýzu, poměrovou analýzu a analýzu bonitních a bankrotních modelů. Při výpočtech jsou zapotřebí kvalitní zdroje informací, které představují rozvahu, výkaz zisku a ztráty a cash flow. Na základě výsledků finanční analýzy by podniky měly přijmout různá opatření a také je využít pro řízení a finanční rozhodování.

Téma této bakalářské práce je hodnocení finančního zdraví společnosti nástroji finanční analýzy. Finanční zdraví bude zkoumáno a vyhodnoceno na konkrétním podniku, a to FlyUnited s. r. o. Jedná se o soukromou cestovní agenturu a kancelář se sídlem v Praze, která zajišťuje prodej letenek a zařizuje služební cesty.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční zdraví společnosti Fly United s. r. o. v letech 2010-2014 za pomoci finanční analýzy, která zkoumá vztah mezi cizími a vlastními zdroji na základě ukazatelů zadluženosti, zabývá se rozbořem platební schopnosti podniku pomocí ukazatelů likvidity, zjišťuje výnosnost podniku ukazateli rentability a měří, zda podnik využívá svá aktiva efektivně pomocí ukazatelů aktivity. Dále bude zkoumáno na základě bonitních a bankrotních modelů, zda nebude firma v nejbližší době ve finančních potížích a zda nebude ohrožena bankrotem. Na základě zjištěných výsledků budou formulovány návrhy a doporučení.

Práce obsahuje šest hlavních kapitol. První a poslední kapitola je zaměřena na úvod a závěr práce. Druhá kapitola je teoretická, ve které budou charakterizovány jednotlivé pojmy, metody a použité vzorce. Ve třetí kapitole si představíme hodnocený podnik Fly United s. r. o. Čtvrtá kapitola bude věnována aplikační části. Zde budou představeny výsledky finančního zdraví, které se vypočítají pomocí položek z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Pátá kapitola bude obsahovat návrhy a doporučení pro danou firmu.

2 Teoretická východiska finanční analýzy a vybraných modelů hodnocení finančního zdraví

Následující podkapitoly se zabývají vysvětlením pojmů souvisejících finanční analýzou. Budou rozebrány definice, metody a vzorečky, které budou následně použity v aplikační části.

2.1 Finanční zdraví společnosti

Hlavním cílem každé společnosti je přežít a také dosahování co nejlepších výsledků hospodaření, tedy vykazovat co nejvyšší zisk.

Jednou z podmínek finančního zdraví je dlouhodobá likvidita, tzn. aby byla i v budoucnu zachována schopnost uhrazovat splatné závazky. Další důležitou podmínkou je rentabilita neboli výnosnost. Čím vyšší hodnoty vykazuje, tím je podnik finančně zdravější.

Finančně zdravé podniky mají např. větší šanci získat externí zdroje financování za výhodných podmínek a bez problémů. Mezi takové zdroje patří např. bankovní úvěry, prodej podnikových obligací nebo emise nových akcií.

Velké potíže s likviditou značí finanční tíseň a vyřešit ji můžeme výraznými změnami v činnosti podniku nebo ve způsobu jeho financování.

Finanční zdraví a finanční tíseň nejsou jedinými fázemi podniku. Může se stát, že je podnik ziskový a přesto má problémy s likviditou, nebo naopak vykazuje ztrátu, ale likvidita není ohrožena. (Mrkvička, Kolář, 2006)

2.2 Finanční analýza

Finanční analýza slouží k hodnocení finančního hospodaření podniku a je zaměřena na identifikaci problémů. Výsledkem finanční analýzy bývá hodnocení firemní minulosti, současnosti a budoucí vyhlídky na finanční situaci podniku. Dle Sedláčka (2011, s. 3) „*Stejně jako v medicíně je třeba stanovit diagnózu podnikového organismu a následně navrhnout způsob léčení.*“ Máme dvě základní techniky, které se používají při finanční analýze, jsou to tzv. procentní rozbor a analýza pomocí poměrových ukazatelů. Subjekty mající zájem o informace vyplývající z finanční analýzy můžeme rozdělit např. podle zdrojů finančních prostředků (vlastníci, věřitelé),

podle pravomocí v řízení podniku (vlastníci, management podniku, vnitropodnikové hospodářské jednotky) a podle typu podílu na výstupech podniku (zaměstnanci, obchodní dodavatelé, banky, investoři, stát, management). (Dluhošová, 2010)

2.2.1 Zdroje informací finanční analýzy

Základním zdrojem informací při zpracování finanční analýzy jsou účetní výkazy podniku. Účetní výkazy lze dělit do dvou skupin. První skupinou jsou účetní výkazy finanční, které můžeme nazvat výkazy externí, protože poskytují informace zejména externím uživatelům. Mezi tyto výkazy patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích neboli cash flow. Do druhé skupiny lze zařadit účetní výkazy vnitropodnikové, které mají interní charakter a nejsou dostupné veřejnosti. Tyto výkazy nepodléhají žádné jednotné metodické úpravě a každý podnik si je vytváří „k obrazu svému“ podle svých potřeb. Zde patří výkazy, které zobrazují vynakládání podnikových nákladů a výkazy o spotřebě nákladů. (Mrkvička, Kolář, 2006)

V následujících podkapitolách se budeme věnovat první skupině účetních výkazů.

2.2.1.1 Rozvaha

Rozvaha se vždy sestavuje k určitému datu v peněžním vyjádření. Tímto datem bývá zpravidla poslední den daného roku. Jedná se tedy o tzv. okamžikové, stavové ukazatele. V rozvaze je zachycován stav majetku podniku (aktiva) na jedné straně a na straně druhé zdroje krytí tohoto majetku (pasiva). Z tohoto tvrzení tedy vyplývá základní bilanční rovnice, která nám říká, že aktiva se musí vždy rovnat pasivům. (Dluhošová, 2010)

V následující tabulce 2.1 je vidět, jak rozvaha vypadá a jak se aktiva a pasiva člení.

Tabulka 2.1: Struktura rozvahy

Ozn.	Položka		Ozn.	Položka	
	AKTIVA CELKEM			PASIVA CELKEM	
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál		A.	Vlastní kapitál	
B.	Dlouhodobý majetek		A. I.	Základní kapitál	
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek		A. II.	Kapitálové fondy	
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek		A. III.	Fondy ze zisku	
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek		A. IV.	VH minulých let	
C.	Oběžná aktiva		A. V.	VH běžného účetního období	
C. I.	Zásoby		B.	Cizí zdroje	
C. II.	Dlouhodobé pohledávky		B. I.	Rezervy	
C. III.	Krátkodobé pohledávky		B. II.	Dlouhodobé závazky	
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek		B. III.	Krátkodobé závazky	
D.	Ostatní aktiva		B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	
D. I.	Časové rozlišení		C.	Ostatní pasiva	
			C. I.	Časové rozlišení	

Zdroj: Dluhošová (2010, s. 53)

Aktiva

Aktiva představují podrobnou majetkovou strukturu podniku. Jedná se tedy o celkovou výši ekonomických zdrojů, kterými podnik disponuje. Aktiva jsou rozdělena a uspořádána podle likvidity na dlouhodobý majetek a oběžná aktiva.

Dlouhodobý majetek je charakterizován délkou životnosti delší než 1 rok a člení se na dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý hmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek.

Dlouhodobý nehmotný majetek nemá fyzickou podstatu a je výsledkem výzkumu a vývoje. Patří zde např. patenty, licence, autorská práva, ochranné známky, software atd. Kromě délky životnosti je tento majetek charakterizován také pořizovací cenou, která je v tomto případě vyšší než 60 tis. Kč. Dlouhodobý hmotný majetek je pořizován k zajištění běžné činnosti podniku. Tento majetek tvoří samostatné movité věci, jejichž pořizovací cena je vyšší než 40 tis. Kč. Dále zahrnuje budovy, stavby, pozemky, dospělá zvířata, umělecká díla, a to bez ohledu na

pořizovací cenu. Mezi dlouhodobý finanční majetek patří nakoupené dluhopisy, vkladové listy, termínové vklady, půjčky poskytnuté jiným podnikům aj.

Oběžná aktiva jsou krátkodobý majetek, u kterého lze předpokládat, že se přemění na peněžní prostředky během jednoho roku. Položky oběžného majetku jsou v rozvaze seřazeny od nejméně likvidních (zásoby), až po peníze, které jsou nejlikvidnější.

Zásoby představují vstupy do činnosti podniku. Můžeme zde zařadit skladový materiál, nedokončené výrobky a polotovary, hotové výrobky a nakoupené zboží. Pohledávky se z hlediska času dělí na krátkodobé a dlouhodobé. Pohledávky dlouhodobé zde řadíme i přesto, že je doba jejich splatnosti delší než jeden rok. Tato kategorie zahrnuje převážně pohledávky z obchodního styku. Mezi krátkodobý finanční majetek patří peníze v pokladně, na účtech, krátkodobé cenné papíry, např. krátkodobé obligace, státní pokladniční poukázky apod. (Růčková, 2011)

Pasiva

Pasiva nebo též zdroje financování majetku dělíme na dvě základní skupiny z hlediska vlastnictví. Jde o kapitál vlastní a cizí.

Hlavní složkou vlastního kapitálu je základní kapitál, který představuje souhrn peněžních a nepeněžních vkladů vložených do dané společnosti v peněžním vyjádření společníky. Další složku tvoří kapitálové fondy, které představují externí zdroj. Patří zde emisní ážio, dary, vklady společníků, dotace na pořízení majetku. Fondy ze zisku jsou tvořeny výhradně ze zisku účetní jednotky. Výsledek hospodaření minulých let je zisk popřípadě neuhrazená ztráta z minulých let, která se převádí do dalšího období. Výsledek hospodaření běžného účetního období je zisk resp. ztráta určený k rozdělení nebo ponechání v podniku. Vykázaným ziskem můžeme vyrovnat ztrátu z minulých let. Tato položka musí být totožná s položkou výsledek hospodaření běžného účetního období, kterou nalezneme ve výkaze zisku a ztráty.

Mezi cizí kapitál patří rezervy, které představují zadržené částky peněz do budoucna, např. na opravy majetku. Dále závazky, které se dělí podle doby splatnosti, a to na krátkodobé (do jednoho roku) a dlouhodobé (delší než jeden rok) a většinou se vztahují k již uskutečněným hospodářským aktivitám. Do krátkodobých

závazků patří závazky vůči dodavatelům, závazky vůči zaměstnancům, dlužné daně apod. U dlouhodobých závazků se jedná o emitované dluhopisy, dlouhodobé směnky, dlouhodobé zálohy přijaté od odběratelů aj. Bankovní úvěry a výpomoci se opět člení na krátkodobé a dlouhodobé. Tyto úvěry představují externí zdroje, které jsou úročené. (Dluhošová, 2010)

2.2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled zahrnující náklady a výnosy, podle kterých se zjišťuje výše a způsob tvorby výsledku hospodaření. Zjednodušeně lze říci, že výsledek hospodaření je rozdíl mezi výnosy a náklady. Náklady představují pro podnik peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. Zároveň se vznikem nákladů, které se projeví jako spotřeba, přírůstek závazků, opotřebení materiálu, dochází k úbytku aktiv v rozvaze. Výnosy můžeme definovat jako peněžní částky, na které má podnik nárok z titulu prodeje zboží a služeb po vynaložení veškerých svých činností. (Dluhošová, 2010)

Struktura VZZ je zobrazena v následující tabulce 2.2.

Tabulka 2.2: Struktura výkazu zisku a ztráty

Symbol	Položka	Hodnota
OM	+ OBCHODNÍ MARŽE	
T_p	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	
N_p	- Provozní náklady	
VH_p	= Provozní výsledek hospodaření	
V_f	+ Výnosy z finanční činnosti	
N_f	- Náklady z finanční činnosti	
VH_f	= Finanční výsledek hospodaření	
D_B	- Daň z příjmu za běžnou činnost	
VH_B	= Výsledek hospodaření za běžnou činnost ($VH_p + VH_f - D_B$)	
V_M	+ Mimořádné výnosy	
N_M	- Mimořádné náklady	
D_M	- Daň z mimořádné činnosti	
VH_M	= Mimořádný výsledek hospodaření	
VH	= Výsledek hospodaření za účetní období ($VH_B + VH_M$)	

Zdroj: Dluhošová (2010, s. 58)

Výsledek hospodaření za běžnou činnost představuje součet provozního a finančního výsledku hospodaření, který je snížen o daň za běžnou činnost. V případě kladného výsledku, dosahuje podnik zisku z běžné činnosti, při záporném výsledku, vykazuje ztrátu z běžné činnosti. Výsledek hospodaření z provozní činnosti tvoří základní a opakující se činnosti podniku. Mezi tyto činnosti patří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, od kterých se odečtou náklady podniku (energie, spotřeba materiálu), osobní náklady (mzdy, odměny), daně, poplatky a odpisy. Takto je tvořen u výrobních podniků. U obchodních podniků je tvořen především položkou obchodní marže, která představuje rozdíl mezi tržbami a náklady za prodané zboží. Výsledek hospodaření z finanční činnosti představuje způsob financování a souvisí s finančními operacemi podniku. Výsledek hospodaření z mimořádné činnosti vyjadřuje rozdíl mezi mimořádnými náklady a výnosy podniku, které vznikají z nepravidelných a neočekávaných operací podniku, jako jsou např. manka a škody. (Dluhošová, 2010)

2.2.1.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow slouží k posouzení skutečné finanční situace podniku. Zachycuje a podává přehled o peněžních tocích, které představují rozdíl mezi příjmy a výdaji peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů k určitému okamžiku. Mezi peněžní prostředky patří peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtu a peníze na cestě. Peněžní ekvivalenty zahrnují krátkodobý likvidní majetek, který je snadno a pohotově směnitelný v předem známou peněžní částku, a u něhož se nepředpokládají významné změny hodnoty v čase. Při analýze CF lze použít dvě metody, kdy jedna je metoda přímá a druhá metoda nepřímá. Přímá metoda je přehled peněžních toků sestavený na základě skutečných plateb a CF se určí jako rozdíl. Nepřímá metoda je pro rozborové účely výhodnější a přehlednější. (Růčková, 2011)

Nepřímý způsob výpočtu je znázorněn v následující tabulce 2.3.

Tabulka 2.3: Struktura výkazu cash flow

Symbol	Položka	Hodnota
EAT	+ Čistý zisk	
ODP	+ Odpisy	
Δ ZAS	- Změna stavu zásob	
Δ POHL	- Změna stavu pohledávek	} Δ ČPK (bez fin. majetku)
Δ KZAV	+ Změna stavu kr. závazků	
CF_{prov}	= Cash flow z provozní činnosti	
Δ DA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)	
CF_{inv}	= Cash flow z investiční činnosti	
Δ BÚ	+ Změna bankovních úvěrů	
Δ NZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let	
DIV	- Dividendy	
EA	+ Emise akcií	
CF_{fin}	= Cash flow z finanční činnosti	
CF_{cel}	= Cash flow celkem = CF_{prov} + CF_{inv} + CF_{fin}	

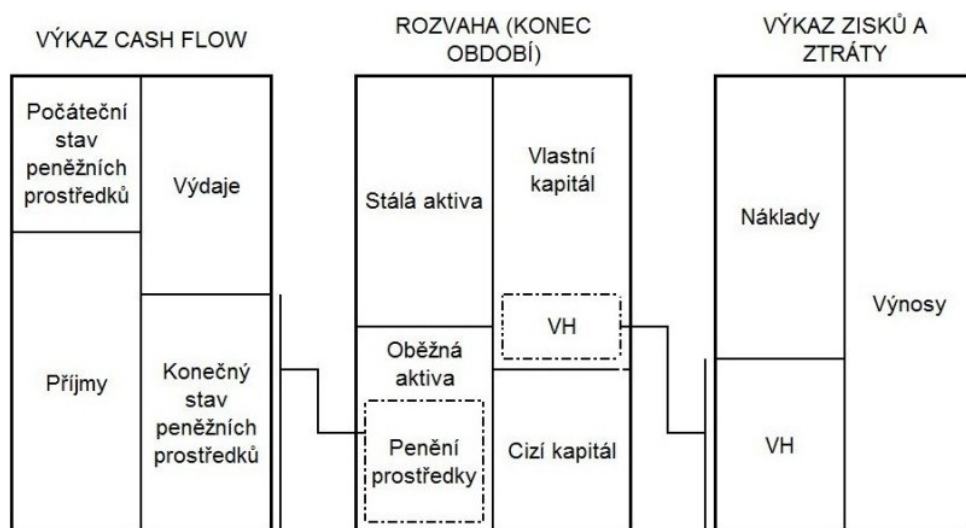
Zdroj: Dluhošová (2010, s. 61)

Struktura výkazu se zpravidla člení na tři základní části: provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost.

Provozní činnost je nejdůležitější částí toho výkazu a je odrazem aktivit ovlivňujících tvorbu čistého zisku. Odpovídá skutečně vydělaným penězům a znázorňuje, jak je produkce peněz ovlivněna změnami pracovního kapitálu (zásoby, pohledávky, závazky). Investiční činnost je oblastí, do které spadají aktivity související s pohybem investičních aktiv. Ukazuje nám jak výdaje na pořízení investičního majetku, tak příjmy z prodeje tohoto majetku. Finanční činnost je poslední částí a obsahem této oblasti jsou finanční transakce s věřiteli, kteří nám půjčili finanční prostředky (splácení a přijímání úvěrů, výplata dividend, zvyšování vlastního kapitálu apod.). (Dluhošová, 2010)

Mezi jednotlivými výkazy jsou vzájemné vazby, které jsou zachyceny v tříbilančním systému viz obrázek 2.1.

Obrázek 2.1: Tříbilanční systém



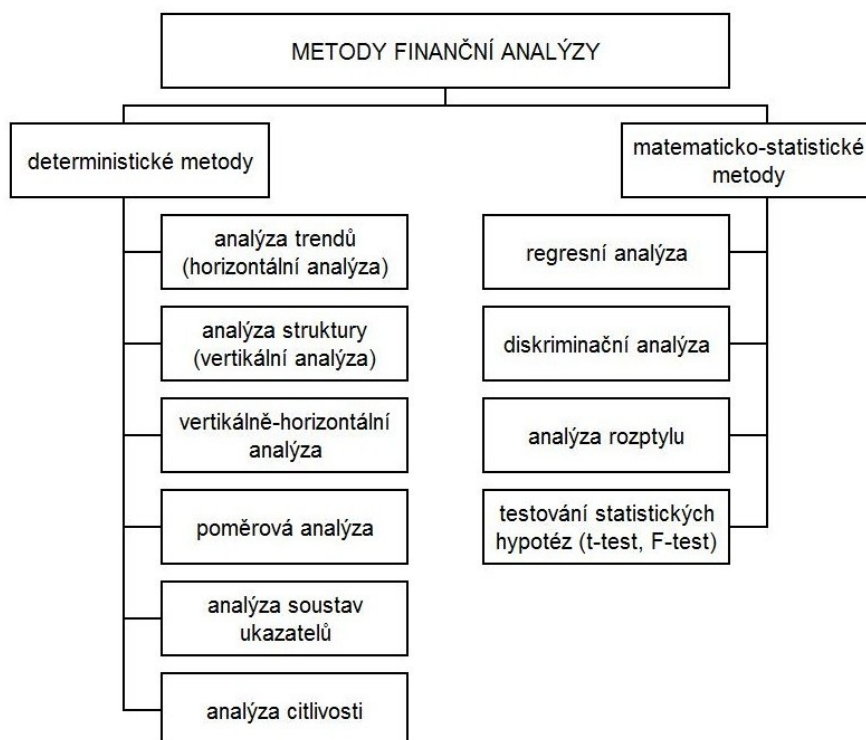
Zdroj: Dluhošová (2010, s. 63)

2.3 Metody finanční analýzy

K základním metodám, které se ve finanční analýze používají, patří deterministické a matematicko-statistické metody.

Základní členění je znázorněno na obrázku 2.2.

Obrázek 2.2: Metody finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010, s. 73)

Deterministické metody, které se používají pro analýzu souhrnného vývoje, analýzu struktury, kombinaci trendů a struktury a pro analýzu odchylek, budou popsány v dalších podkapitolách.

Matematicko-statistické metody pracují se statistickou náhodností dat a používají se především k posouzení determinantů a faktorů vývoje a k určení kauzálních závislostí a vazeb.

Základnou pro finanční analýzu je poměrová analýza ukazatelů. Rozdílové a absolutní ukazatele bývají použity jako doplňkové. (Dluhošová, 2010)

2.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza neboli analýza trendů porovnává změny položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Tato analýza sleduje změny v absolutních hodnotách a její procentní vyjádření k výchozímu roku. Vzorce pro výpočet, dle Dluhošové (2010, s. 73), jsou následující:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \quad (2.2)$$

Ze vzorců vychází, že je zapotřebí mít dostatečně dlouhou časovou řadu (minimálně dvě po sobě jdoucí období), aby horizontální analýza měla dostatečnou vypovídací schopnost. (Mrkvička, Kolář, 2006)

2.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza neboli procentní analýza vyjadřuje jednotlivé položky účetních výkazů jako procentní podíl k jedné zvolené základně. Při rozboru rozvahy se udává jako základna výše aktiv (pasiv) celkem a v případě rozboru výkazu zisku a ztráty se používá velikost celkového obrátu. (Mrkvička, Kolář, 2008)

Obečný vzorec se dá vyjádřit takto:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_t}{\sum U_t} \quad (2.3)$$

kde U_t je hodnota dílčího ukazatele a $\sum U_t$ představuje absolutní velikost ukazatele.

2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza je nejpoužívanější, nejrozšířenější a nejoblíbenější metodou v současné době a pomáhá nahlížet do finanční situace podniku. Poměrová analýza říkáme proto, že dáváme do poměru různé položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Jednotlivé skupiny, které jsou osvědčené a které se využívají, hodnotí hospodaření a finanční zdraví podniku. Do těchto skupin patří ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatele kapitálového trhu. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

2.3.3.1 Ukazatele zadluženosti

Úlohou ukazatele zadluženosti je sledovat vztah mezi cizími a vlastními zdroji a měřit rozsah, jak moc podnik využívá k financování dluhy. Čím vyšší hodnoty zadluženosti nám vycházejí, tím na sebe podnik bere větší riziko, protože podnik musí být schopen splácet své závazky i v případě, že se mu nedaří. V následujícím textu si ukážeme vzorce, které ukazují míru zadluženosti.

Následující vzorce jsou čerpány dle Dluhošové (2010, s. 77).

Ukazatel celkové zadluženosti

$$\text{ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.4)$$

Jedná se o základní vzorec zadluženosti. Čím vyšší hodnota vychází, tím vyšší je riziko věřitelů. Hodnota, která bývá doporučovaná, se pohybuje v rozmezí 30-60 %. Tento ukazatel je nejvýznamnější pro dlouhodobé věřitele. Analytickými účty ukazatele celkové zadluženosti jsou dlouhodobá zadluženost a běžná zadluženost.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

$$\text{ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.5)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu má stejnou vypovídací schopnost jako ukazatel celkové zadluženosti. Tímto vzorcem vyjadřujeme výši dluhů připadající

na 1 Kč vlastního kapitálu podniku. Hodnota u stabilních společností by se měla pohybovat v rozmezí 80-120 %.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.6)$$

Podíl vlastního kapitálu na aktivech vypovídá o dlouhodobé finanční stabilitě a finanční samostatnosti. Čím vyšší hodnotu ukazatel má, tím vyšší je jeho finanční stabilita. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Převrácená hodnota podílu vlastního kapitálu na aktivech představuje finanční páku.

Úrokové krytí

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.7)$$

Úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát je vytvořený zisk vyšší než úrokové platby. Čím vyšší hodnotu podnik vykazuje, tím lépe je schopen splácet své závazky z úroků. Podle amerických analytiků je považována výsledná hodnota 3.00 za kritickou úroveň, nižší hodnoty signalizují vážné problémy, hranice bezproblémové úrovně se považují hodnoty vyšší než 8.00. (Mrkvička, Kolář, 2006)

2.3.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity se zabývají rozbořem platební schopnosti podniku neboli solventnosti podniku. Nedostatečná likvidita ukazuje neschopnost podniku využít ziskových příležitostí, nebo neschopnost hradit své závazky.

Vzorci ukazatelů likvidity jsou uváděny dle Kislingerové (2007, s. 90), vzorec čistého pracovního kapitálu dle Dluhošové (2010, s. 85).

Hotovostní likvidita

$$\text{hotovostní likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.8)$$

Hotovostní likvidita představuje nejužší vymezení likvidity. Zde vstupují jen ty nejlikvidnější položky, které představují sumu peněz na běžném účtu, v pokladně, volně obchodované cenné papíry a šeky. Doporučovaná nejnižší hodnota okamžité

likvidity by podle Ministerstva průmyslu a obchodu ČR měla dosahovat hodnoty 0,2, která je navíc označována i za hranici kritickou.

Pohotová likvidita

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.9)$$

Zde platí, že čítec by se měl rovnat jmenovateli, hodnota výsledku by se tedy měla rovnat 1, avšak doporučená hodnota je v rozmezí 1,0-1,5. Růst této hodnoty by měl signalizovat předpokládané zlepšení finanční a platební situace podniku.

Běžná likvidita

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.10)$$

Běžná likvidita vypovídá o schopnosti uspokojit své věřitele, v případě, že by proměnil veškerá svá oběžná aktiva v určitém okamžiku na hotovost. Doporučená hodnota se pohybuje v intervalu 1,5-2,5. Čím vyšší tato hodnota je, tím je pravděpodobnější, že bude zachována platební schopnost podniku. (Růčková, 2011)

Čistý pracovní kapitál

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.11)$$

nebo

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva} \quad (2.12)$$

Ukazatel čistý pracovní kapitál patří mezi rozdílové ukazatele, ovšem má velmi úzkou souvislost s likviditou. Ze vzorce je patrné, že nejbližší má k běžné likviditě, která má ve zlomku totožné údaje. ČPK je ta část oběžného majetku, která se přemění na pohotové peněžní prostředky během jednoho roku a může být použita k uskutečnění podnikových záměrů po splacení svých krátkodobých závazků. (Dluhošová, 2010)

V aplikační části bude použit první typ výpočtu.

2.3.3.3 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability nebo také výnosnosti informují o efektu, kterého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Hodnoty ukazatele rentability se vypočítají jako poměr zisku a vloženého kapitálu a měly by mít v čase rostoucí charakter. Tři základní ukazatele jsou rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu.

Zisk, který se při výpočtu používá, má různé podoby. První je zisk před úhradou úroků a daní EBIT, druhý je zisk před zdaněním, od kterého byly odečteny úroky EBT, třetí kategorií je tzv. čistý zisk po zdanění EAT. (Dluhošová, 2010)

Následující vzorce jsou čerpány dle Dluhošové (2010, s. 80).

Rentabilita aktiv

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.13)$$

Tento ukazatel měří výkonnost neboli produkční sílu podniku bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány.

Rentabilita vlastního kapitálu

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \quad (2.14)$$

Měřením rentability vlastního kapitálu lze vyjádřit celkovou výnosnost vlastních zdrojů. V případě, že hodnota ukazatele v čase roste, může mít za důvod např. větší vytvořený zisk společnosti, pokles úrokové míry cizího kapitálu, snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu nebo jejich kombinací.

Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní\ kapitál + dlouhodobé\ dluhy} \quad (2.15)$$

Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu poskytuje informace o výnosnosti dlouhodobých zdrojů. Tento ukazatel se často využívá k mezipodnikovému srovnání.

Rentabilita tržeb

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.16)$$

Rentabilita tržeb ukazuje, kolik efektu dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Ukazatel je používán především k mezipodnikovému srovnání a ke srovnání v čase. Čím vyšší hodnoty rentabilita tržeb vykazuje, tím je produkce podniku lepší. V případě, že rentabilita tržeb klesá, je potřeba se zaměřit na rentabilitu nákladů.

Rentabilita nákladů

$$\text{rentabilita nákladů} = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}} \quad (2.17)$$

Rentabilita nákladů se používá jako doplňkový ukazatel k rentabilitě tržeb. Výsledná hodnota ukazuje, kolik Kč čistého zisku podnik získá při vložení 1 Kč nákladů. Čím nižší hodnota nám vychází, tím podnik dosahuje lepších výsledků hospodaření. (Dluhošová, 2010)

2.3.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatel aktivity měří, zda podnik hospodaří se svými aktivy efektivně. Známe dva modely, kterými lze tento ukazatel vyjádřit. Jedním je obrátkovost (rychlost obratu) a druhý udává dobu obratu. (Kislingerová, Hnilica, 2008)

Vzorce použité u ukazatelů aktiv jsou čerpány dle Dluhošové (2010, s. 86).

Obrátka celkových aktiv

$$\text{obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.18)$$

Obrátka celkových aktiv udává počet obrátek, neboli kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval. Čím je výsledná hodnota ukazatele vyšší, tím využívá svůj majetek efektivněji. Tento ukazatel je často používán při mezipodnikovém srovnání.

Doba obratu aktiv

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} * 360}{\text{tržby}} \quad (2.19)$$

Doba obratu aktiv je převrácená hodnota ukazatele obrátky celkových aktiv. Ukazatel měří, kolik dní trvá, než dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Ideální doba obratu je co nejkratší.

Doba obratu zásob

$$doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby * 360}{tržby} \quad (2.20)$$

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, než jsou spotřebovány nebo prodány zásoby vázané v podniku.

Doba obratu pohledávek

$$doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky * 360}{tržby} \quad (2.21)$$

Výsledkem doby obratu pohledávek je počet dnů, během kterých podnik čeká na inkaso peněz za již provedené tržby. Je vhodné, aby podnik kontroloval a srovnával tento ukazatel s běžnou platební podmínkou, ve které podnik fakturuje své zboží. V případě, že je doba splatnosti delší, než je běžné, vypovídá o tom, že naši obchodní partneři neplatí své účty včas.

Doba obratu závazků

$$doba\ obrtu\ závazků = \frac{závazky * 360}{tržby} \quad (2.22)$$

Ukazatel doby obratu závazků udává, jak dlouho firmě trvá, než zaplatí svým dodavatelům vystavené faktury. (Sedláček, 2011)

2.3.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálové trhu pracují nejen s hodnotami z účetních dokladů, ale také s hodnotami tržními.

U ukazatelů kapitálového trhu jsou použity vzorce dle Sedláčka (2011, s. 68).

Čistý zisk na akcii

$$\text{čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (2.23)$$

Čistý zisk na akcii zjišťuje absolutní zisk připadající na jednu akcii. Pro investory je pozitivní, když hodnota vychází co nejvyšší, protože to znamená vyšší cenu akcií a růst hodnoty firmy.

Poměr ceny akcie k zisku na akcii

$$\frac{P}{E} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na 1 akcii}} \quad (2.24)$$

Ukazatel P/E udává počet let, které jsou potřebné ke splacení ceny akcie jejím výnosem. Nízká hodnota je pozitivním signálem k dobré příležitosti investovat, na druhou stranu může signalizovat větší rizikovost nebo malý růstový potenciál firmy.

Dividendový výnos

$$\text{dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (2.25)$$

Ukazatel dividendový výnos vyjadřuje výnosnost akcie. (Dluhošová, 2010)

Tyto ukazatele nebudou v práci použity, protože analyzovaná firma neobchoduje na kapitálovém trhu.

2.3.4 Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidový rozklad ukazatelů stručně a přehledně znázorňuje pomocí grafu nebo obrázku charakteristické znaky finančního zdraví firmy, zjištěných pomocí poměrové analýzy ukazatelů a zároveň zjišťují vzájemné souvislosti mezi likviditou, finanční strukturou a rentabilitou společnosti. Nejznámější metodou je tzv. Du Pont diagram. V literatuře se tento diagram vyskytuje v různých podobách. Sestavuje se buď na základě zisku po zdanění, nebo před zdaněním. Diagram je rozdělen na levou a pravou část, kdy levá strana znázorňuje tvorbu ziskového rozpětí a pravá strana pracuje s položkami rozvahy. (Mrkvička, Kolář, 2006)

$$ROE = \frac{EAT}{E} = \frac{EAT}{EBT} * \frac{EBT}{EBIT} * \frac{EBIT}{T} * \frac{T}{A} * \frac{A}{E} \quad (2.26)$$

kde

$$\frac{EAT}{EBT} = \text{daňová redukce zisku}$$

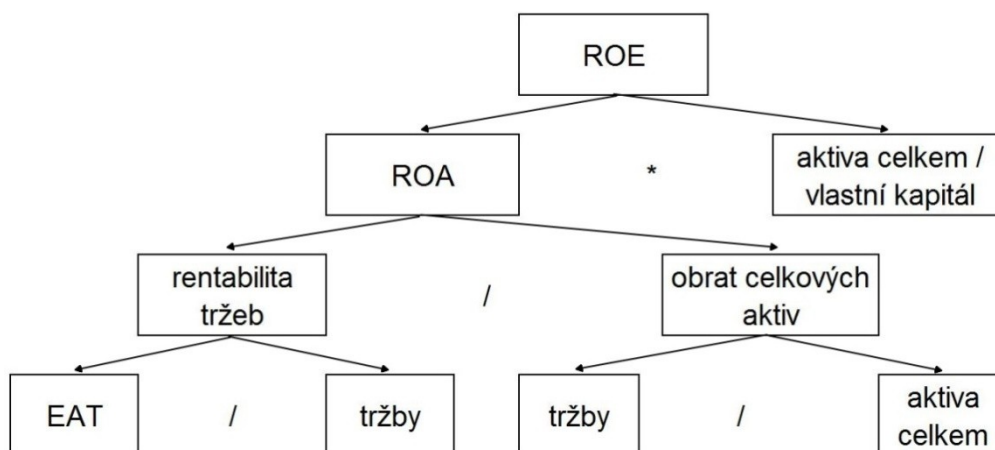
$$\frac{EBT}{EBIT} = \text{úroková redukce zisku}$$

$$\frac{EBIT}{T} = \text{provozní rentabilita}$$

$$\frac{T}{A} = \text{obrat aktiv}$$

$$\frac{A}{E} = \text{finanční páka}$$

Obrázek 2.3: Pyramidový rozklad ROE



Zdroj: Růčková (2011, s. 71)

2.3.5 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní a bankrotní modely slouží zejména k posouzení budoucího vývoje podniku, zda bude podnik schopen přežít. Bankrotní modely odpovídají na otázku, jestli podnik do nějaké doby zbankrotuje. A bonitní modely odpovídají na otázku, zda je podnik dobrý nebo špatný. Základní rozdíl, který spočívá mezi bankrotními a bonitními modely, je především v tom, že bankrotní modely vycházejí ze skutečných údajů, zatímco bonitní modely jsou založeny z jedné části na teoretických poznatcích a z části druhé na pragmatických poznatcích získaných zobecněním dílčích údajů. (Mrkvička, Kolář, 2006)

2.3.5.1 Altmanův model

Altmanův model vychází z tzv. diskriminační analýzy, což je přímá statistická metoda, která spočívá ve třídění pozorovaných objektů do dvou nebo více diferencovaných skupin. Dle Mrkvičky a Koláře (2006, s. 145), „*Profesor Altman při své práci vycházel (podobně jako před ním Beaver) ze vzorku údajů podniků, které ve sledovaném období prosperovaly nebo později (během pěti let) zbankrotovaly. Na této empirické bázi pak vyvinul model, který má za cíl odlišit podniky s velkou pravděpodobností úpadků od podniků, kterým toto nebezpečí nehrozí.*“

Altmanův model se vypočítá jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha.

Následující vzorce jsou čerpány dle Mrkvičky a Koláře (2006, s. 146).

Pro firmy, které jsou veřejně obchodovatelné na burze, je model vyjádřen rovnicí:

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5 \quad (2.27)$$

kde:

$$\begin{aligned} x_1 &= \frac{\text{ČPK}}{\text{aktiva celkem}} \\ x_2 &= \frac{\text{zadržené výdělký}}{\text{aktiva celkem}} \\ x_3 &= \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}} \\ x_4 &= \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota dluhu}} \\ x_5 &= \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}} \end{aligned}$$

Čím vyšší výsledek nám vyjde, tím je podnik finančně zdravější. Výsledek se dále rozděluje do tří skupin. Je-li hodnota vyšší než 2,99, jedná se o firmu stabilní. Hodnoty, které se nacházejí v rozmezí 1,81 – 2,98< značí tzv. šedou zónu, kdy se nedá jednoznačně určit, zda je firma úspěšná nebo neúspěšná. Jsou-li hodnoty nižší než 1,81, signalizují finanční problémy a možnost bankrotu. (Růčková, 2011)

Pro podniky neobchodované na trhu se používá rovnice:

$$Z_0 = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5 \quad (2.28)$$

Proměnné se shodují s proměnnými u předchozího modelu s výjimkou

$$x_4 = \frac{\text{základní kapitál}}{\text{celkové dluhy}}$$

V tomto případě se mění i kritérium hodnocení. Hodnoty vyšší než 2,90 mají minimální pravděpodobnost bankrotu a hodnoty nižší než 1,20 jsou náchylné k bankrotu. (Růčková, 2011)

Ovšem při aplikaci tohoto modelu v českých podmínkách narážíme na různé problémy. Dle Mrkvičky a Koláře (2006, s. 147), „*Hlavní problém aplikace modelu v českých podmínkách však spočívá v malém počtu podniků, které dosud zbankrotovaly, a tudíž v neexistenci reprezentativního vzorku dat, na kterých by bylo možno fungování modelu v našich podmínkách ověřit.*“

2.3.5.2 Indexy IN

Tento model byl zpracován Inkou a Ivanem Neumaierovými, kteří sestavili čtyři indexy posuzující důvěryhodnost a finanční výkonnost českých podniků.

Index IN95 vznikl z praktické zkušenosti při analýze finančního zdraví podniku a na základě modelů ratingu. Tento model byl označen jako index důvěryhodnosti, protože akceptuje hledisko věřitele. Model vykazuje větší než 70% úspěšnost. Index IN95 obsahuje poměrové ukazatele aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity.

Vzorci Indexů In jsou čerpány dle Sedláčka (2011, s. 111).

$$IN95 = V_1 * A + V_2 * B + V_3 * C + V_4 * D + V_5 * E + V_6 * F \quad (2.29)$$

kde

$$A = \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí kapitál}}$$

$$B = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

$$C = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

$$D = \frac{\text{celkové výnosy}}{\text{celková aktiva}}$$

$$E = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky a úvěry}}$$

$$F = \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{výnosy}}$$

Symbole V1 až V6 značí váhy, které jsou pro jednotlivé odvětví ekonomiky různé.

Tabulka 2.4: Výsledná klasifikace IN95

IN > 2	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci.
1 < IN ≤ 2	„Šedá zóna“ nevyhraněných výsledků.
IN ≤ 1	Podnik je ohrožen vážnými finančními problémy.

Zdroj: Sedláček (2011, s. 111)

Index IN99 vyjadřuje kvalitu podniku z hlediska finanční výkonnosti a akcentuje také pohled vlastníka. Podnik, který je schopen plnit své závazky, nezaručuje, že tvoří také hodnotu pro vlastníka, tzn. že sazba alternativního nákladu na kapitál je nižší než dosažená výnosnost vlastního kapitálu.

V tomto modelu se upravují váhy použité v modelu IN95 a jsou platné pro ekonomiku ČR. Úspěšnost tohoto modelu je vyšší než 85%.

$$IN99 = -0,017 * A + 4,573 * C + 0,481 * D + 0,015 * E \quad (2.30)$$

Tabulka 2.5: Výsledná klasifikace IN99

IN > 2,07	Podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku.
1,42 ≤ IN ≤ 2,07	Situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu.
1,089 ≤ IN < 1,42	Nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy.
0,684 ≤ IN < 1,089	Podnik spíše netvoří hodnotu.
IN < 0,684	Podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku (ničí hodnotu).

Zdroj: Sedláček (2011, s. 112)

Po spojení předchozích modelů vznikl model index IN01, který vznikl diskriminační analýzou vzorku 1915 podniků z průmyslu, rozdělených do třech skupin. Do první skupiny patří 583 podniků tvořících hodnotu, druhou skupinu tvoří 503 podniků, které jsou v bankrotu nebo těsně před bankrotem a třetí skupina představuje 829 ostatních podniků.

$$IN01 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,92 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (2.31)$$

Tabulka 2.6: Výsledná klasifikace IN01

$IN > 1,77$	Podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku (tvoří hodnotu).
$0,75 \leq IN \leq 1,77$	„Šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující.
$IN \leq 0,75$	Existence podniku je ohrožena (spěje k bankrotu).

Zdroj: Sedláček (2011, s. 112)

Podle testů na datech podniků z průmyslu v roce 2004 byl index IN01 aktualizován a byl vytvořen index IN05.

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (2.32)$$

Tabulka 2.7: Výsledná klasifikace IN05

$IN > 1,6$	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci.
$0,9 < IN \leq 1,6$	„Šedá zóna“ nevyhraněných výsledků.
$IN \leq 0,9$	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy.

Zdroj: Sedláček (2011, s. 112)

Indexy IN01 a IN05 sjednotily věřitelský a vlastnický pohled. (Sedláček, 2011)

2.3.5.3 Tafflerův model

Profesor Taffler v roce 1977 vytvořil model pro analýzu britských společností, který je určitou variantou Altmanova modelu. Původně Tafflerův model vycházel z analýzy více než 80 poměrových ukazatelů finanční analýzy. Poté byla použita postupná lineární diskriminační analýza ke stanovení nejlepšího souboru ukazatelů, kterým byla přiřazena určitá váha. Podle Tafflerova modelu je pro různá odvětví potřebná odlišná kombinace poměrových ukazatelů a koeficientů.

Vzorec Tafflerova modelu byl čerpán dle Mrkvičky a Koláře (2011, s. 150).

Na následujícím vzorci si ukážeme, jak vypadá model britské společnosti kótované na burze cenných papírů:

$$Z_T = 0,53 * x_1 + 0,13 * x_2 + 0,18 * x_3 + 0,16 * x_4 \quad (2.33)$$

kde

$$x_1 = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$x_2 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{celkové závazky}}$$

$$x_3 = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{celková aktiva}}$$

$$x_4 = \frac{\text{celkové tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

V případě, že výsledná hodnota vyjde kladně, tedy $Z > 0$, značí platebně schopný podnik, u kterého je velmi nepravděpodobné, že by se v období jednoho roku měl dostat do úpadku. Pokud index vyjde záporný, tedy $Z < 0$, nachází se v rizikové oblasti a značí vysokou pravděpodobnost finančních potíží. (Mrkvička, Kolář, 2006)

2.3.5.4 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest hodnotí situaci podniku na základě soustavy čtyř rovnic, kdy první dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy a druhé dvě hodnotí výnosovou situaci.

Vzorec Kralickova Quicktestu je čerpán dle Růčkové (2011, s. 81).

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R2 = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank}}{\text{provozní cash flow}}$$

$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}}$$

Podle výsledků, které vypočítáme, přiřadíme bodovou hodnotu podle následující tabulky

Tabulka 2.8: Bodové hodnocení Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
R2	> 30	12 – 30	5 – 12	3 – 5	< 3
R3	< 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	> 0,1

Zdroj: Sedláček (2011, s. 107)

Následně se hodnotí podnik třemi kroky. První krok hodnotí finanční stabilitu, sečtením bodových hodnot R1 a R2, který se vydělí dvěma. Druhý krok hodnotí výnosovou situaci sečtením bodových hodnot R3 a R4 dělený dvěma. V posledním kroku se podnik hodnotí jako celek, kdy se sečtou hodnoty finanční stability a hodnoty výnosové situace a vydělí se dvěma.

Výsledné hodnoty, které se pohybují nad úrovní 3, značí bonitní firmu, hodnoty nižší než 1 značí potíže ve finančním hospodaření firmy a hodnoty nacházející se mezi těmito úrovněmi představují šedou zónu. (Růčková, 2011)

3 Základní charakteristika analyzované společnosti

Společnost, která bude v této bakalářské práci analyzována, je česká soukromá cestovní agentura a kancelář Fly United s. r. o. Hlavní sídlo společnosti se nachází v Praze a disponuje i dvěma pobočkami, a to v Olomouci a ve Zlíně. Firma působí od roku 1993 a na trhu cestovních služeb patří v současnosti mezi nejvýznamnější prodejce letenek a dodavatele služebních cest.

Hlavní prioritou je pro firmu již několik let komplexní zajišťování a zabezpečení pracovních cest a jejich rozvoj a naplňuje i ty nejnáročnější požadavky ze strany klientů. K dispozici jsou zkušení cestovní konzultanti, kteří se věnují požadavkům firemního klienta.

Mezi cestovní služby, které firma pro své klienty zajišťuje, patří:

- rezervace letenek,
- rezervace ubytování po celém světě ve zvolené kategorii,
- zajištění cestovního pojištění,
- pronájem aut v cílové destinaci v různých kategoriích,
- zajištění pohodlného a bezpečného parkování na letišti, např. v Praze nebo Vídní,
- zprostředkování trajektových lístků pro přepravu osob i automobilů,
- zprostředkování turistických a obchodních víz do zemí, se kterými Česká republika udržuje vízovou povinnost,
- zajištění vlakových a autobusových jízdenek,
- zajištění transferu po Praze, České republice, ale i zahraničí,
- zajištění služeb check-in prostřednictvím webových aplikací leteckých dopravců odbavením z domova, či kanceláře,
- zajištění registrace na vybraný kongres, či akci,
- zajištění vstupenek na kulturní a sportovní akce,
- zajištění hudebních festivalů v České republice.

Společnost nabízí také své služby i pro soukromé klienty k zajištění dovolené na míru dle přání a požadavků.

Pro kvalitní, bezproblémové a pohotové zajištění cestovních služeb je společnost Fly United s. r. o. držitelem všech potřebných oprávnění, licencí a akreditací. Jako

držitel certifikace ISO 9001 2008 splňuje všechny náročné podmínky kladené na cestovní agenturu. Kvalita všech nabízených služeb je hodnocena a kontrolována pravidelnými audity v souladu s metodikou a požadavky ISO.

4 Aplikace vybraných nástrojů hodnocení finančního zdraví

Tato kapitola bakalářské práce se zaměřuje na aplikační část, která hodnotí finanční zdraví firmy Fly United s. r. o. pomocí finanční analýzy. Hodnotit se bude pomocí absolutních a poměrových ukazatelů, dále bude proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu a budou aplikovány bankrotní a bonitní modely.

4.1 Finanční analýza

V této části byly použity účetní výkazy, a to rozvahy a výkaz zisku a ztráty v letech 2010-2014, které jsou uvedeny v příloze 1 a příloze 2. Všechny hodnoty, se kterými se pracuje, jsou uvedeny v tisících korunách.

4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza v čase porovnává změny položek jednotlivých výkazů v absolutních a procentních hodnotách. Kompletní výpočty horizontální analýzy jsou zobrazeny v příloze 3 a příloze 4.

4.1.1.1 Rozvaha

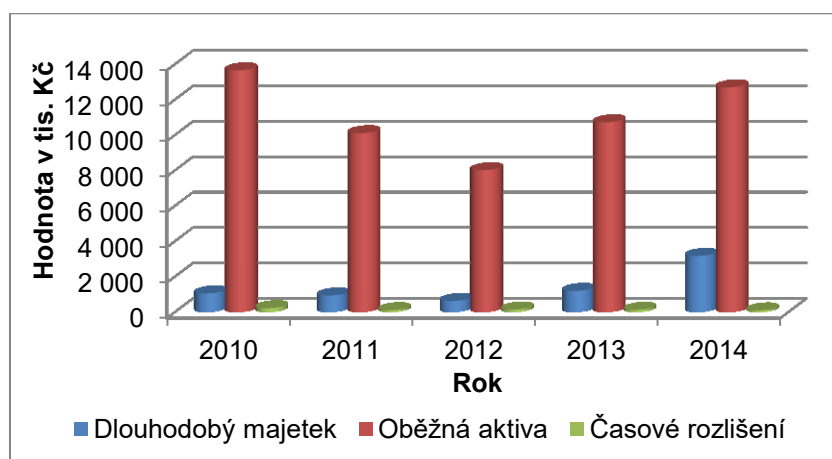
Rozvaha je stavový ukazatel, který zachycuje stav majetku podniku (aktiva) a zdroje jeho krytí (pasiva).

Tabulka 4.1: Struktura vybraných složek aktiv

	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva celkem (tis. Kč)	14 930	11 153	8 780	12 047	15 965
Dlouhodobý majetek (tis. Kč)	1 054	937	626	1 198	3 173
Oběžná aktiva (tis. Kč)	13 656	10 107	8 014	10 721	12 696
Časové rozlišení (tis. Kč)	220	109	140	128	96

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.1: Vývoj vybraných složek aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

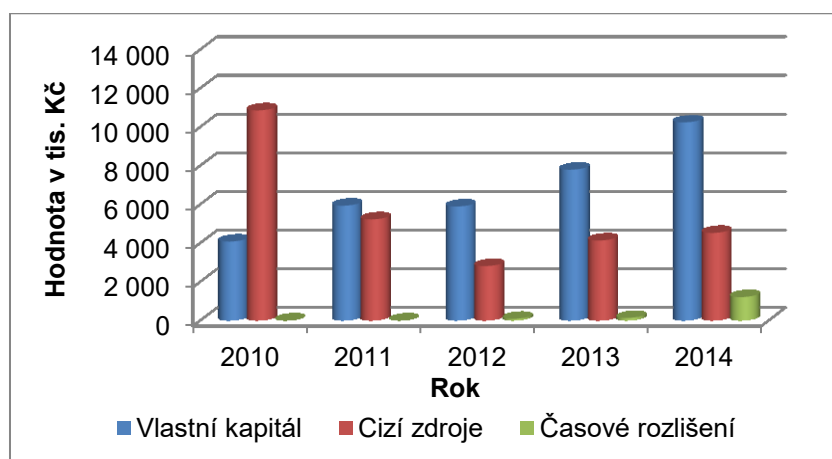
Graf 4.1 znázorňuje hodnoty dlouhodobého majetku i oběžných aktiv od roku 2010 klesaly. V obou případech aktiva poklesla mezi lety 2010 a 2012 o 41%. Od toho roku aktiva rostly. V roce 2014 oběžná aktiva vzrostla o 58% a dlouhodobý majetek dokonce o 407% z původních 626 tisíc korun na 3 173 tisíc korun, protože firma v těchto letech nakoupila software. V případě časového rozlišení dosahovaly nejvyšší hodnoty v roce 2010 (220 tis. Kč) poté klesly na polovinu (109 tis. Kč) a mezi lety 2012 a 2014 postupně klesaly ze 140 tis. Kč na 96 tis. Kč.

Tabulka 4.2: Struktura vybraných složek pasiv

	2010	2011	2012	2013	2014
Pasiva celkem (tis. Kč)	14 930	11 153	8 780	12 047	15 965
Vlastní kapitál (tis. Kč)	4 076	5 930	5 888	7 789	10 236
Cizí zdroje (tis. Kč)	10 854	5 223	2 809	4 130	4 523
Časové rozlišení (tis. Kč)	0	0	84	128	1 205

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.2: Vývoj vybraných složek pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.2 znázorňuje vývoj vlastního kapitálu, od roku 2010 do roku 2014 stoupal z původních 4 076 tis. Kč na 10 236 tis. Kč. Jediný malý výkyv nastal v roce 2012, kdy vlastní kapitál klesl o 42 tis. Kč. Hodnoty cizího kapitálu měly mezi lety 2010-2012 klesající charakter, kdy roku 2010 dosahovaly hodnoty 10 854 tis. Kč a roku 2012 klesly téměř čtyřnásobně na hodnotu 2 809 tis. Kč. Od tohoto roku cizí kapitál rostl a roku 2014 vykazoval hodnoty 4 523 tis. Kč. Časové rozlišení bylo během prvních dvou sledovaných období nulové a poté vzrostlo z 84 tis. Kč v roce 2012 přes 128 tis. Kč v roce 2013 na konečných 1 205 tis. Kč v roce 2014.

4.1.1.2 Výkaz zisku a ztráty

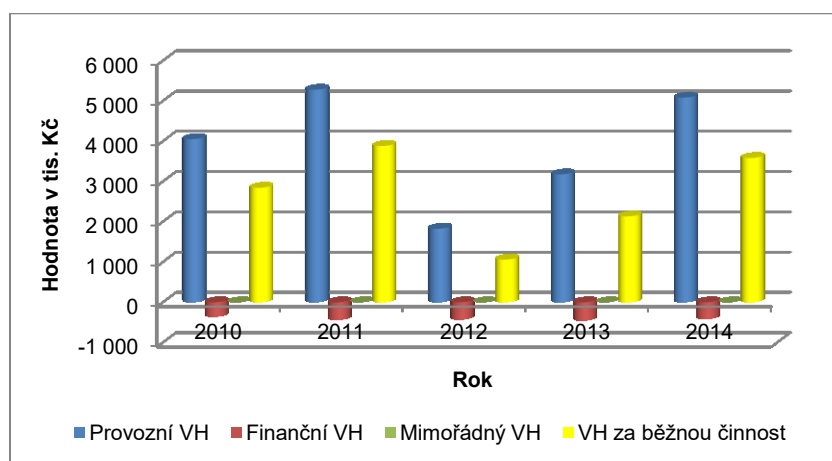
Výkaz zisku a ztráty zjišťuje výsledek hospodaření pomocí nákladů a výnosů.

Tabulka 4.3: Struktura vybraných výsledků hospodaření

	2010	2011	2012	2013	2014
Provozní VH (tis. Kč)	4 054	5 281	1 828	3 177	5 085
Finanční VH (tis. Kč)	-359	-437	-430	-455	-416
Mimořádný VH (tis. Kč)	0	0	0	0	0
VH za běžnou činnost (tis. Kč)	2 844	3 882	1 060	2 136	3 585

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.3: Vývoj vybraných výsledků hospodaření



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.3 znázorňuje provozní výsledek hospodaření, který byl za celé sledované období kladný a nejvyšší hodnotu vykazoval roku 2011 zisk 5 281 tis. Kč. O rok dříve společnost vykazovala hodnotu 4 054 tis. Kč. Roku 2012 nastal velký propad na 1 828 tis. Kč, což je o 65% méně. Poté byly roky 2013 a 2014 úspěšnější a jejich rostoucí tendence vykazovala hodnoty 3 177 tis. Kč a 5 085 tis. Kč. V případě finančního výsledku hospodaření firma vykazovala ve všech letech záporné hodnoty, které se pohybovaly v rozmezí od -359 tis. Kč do -455 tis. Kč. Mimořádných výsledků nebylo dosaženo žádných, všechny hodnoty byly nulové. Vzhledem k nízkému rozpětí finančního výsledku hospodaření a nulového mimořádného výsledku hospodaření celkový výsledek hospodaření za běžnou činnost kopíruje křivku provozního výsledku hospodaření s nejvyšší hodnotou roku 2011 (3 882 tis. Kč) a nejnižší hodnotou roku 2012 (1 060 tis. Kč).

4.1.2 Vertikální analýza

Tato kapitola je zaměřena na vertikální neboli procentní analýzu. Cílem této analýzy je poměřit podíl jednotlivých složek k danému základu. V případě rozvahy jsou touto základnou celková aktiva (pasiva) a u výkazu zisku a ztráty jsou to celkové výkony. Kompletní výpočty vertikální analýzy jsou zobrazeny v příloze 5 a 6.

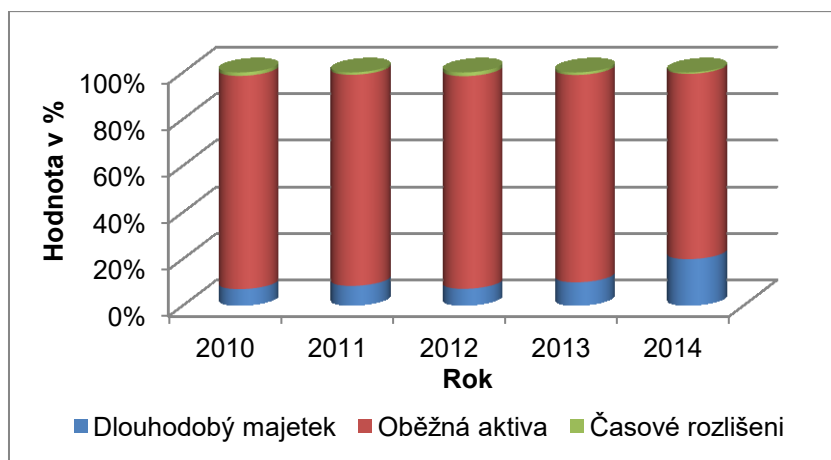
4.1.2.1 Rozvaha

Tabulka 4.4: Majetková struktura podniku

	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	7,00%	8,40%	7,13%	9,94%	19,87%
Oběžná aktiva	91,47%	90,62%	91,28%	88,99%	79,52%
Časové rozlišení	1,47%	0,98%	1,59%	1,06%	0,60%

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.4: Vývoj majetkové struktury podniku



Zdroj: Vlastní zpracování

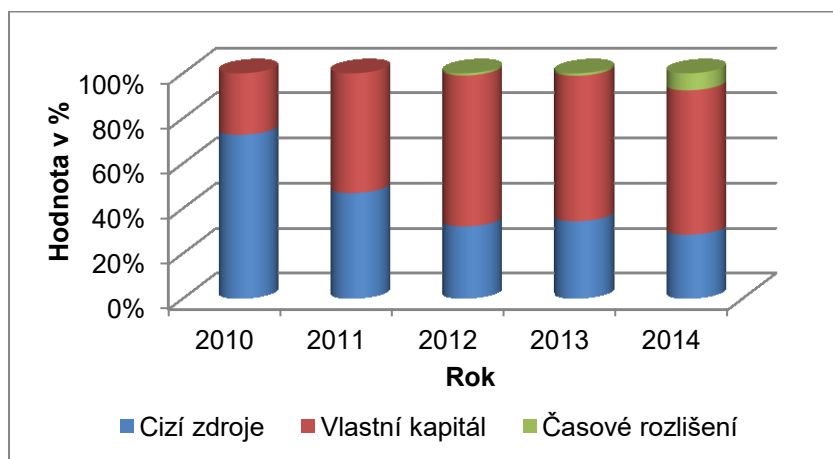
Na grafu 4.4 je vidět, že největší podíl na celkových aktivech měla oběžná aktiva, která v letech 2010-2013 činila hodnoty 91,47%, 90,62%, 91,28% a 88,99%. Poté se podíl snížil na 79,52% v roce 2014. V největší míře se na oběžných aktivech podílely krátkodobé pohledávky, jejichž podíl se snižoval a zároveň rostl krátkodobý finanční majetek. Dlouhodobý majetek v letech 2010-2013 dosahoval hodnot 7,00%, 8,40%, 7,13 % a 9,94%. Roku 2014 se podíl dlouhodobého majetku zvýšil na 19,87%. Dlouhodobý majetek byl tvořen v letech 2010-2012 převážně samostatnými movitými věcmi a v letech 2013-2014 firma nakoupila software, který převyšoval hodnotu samostatných movitých věcí. Časové rozlišení tvořilo podíl v rozmezí od 0,60% do 1,59%.

Tabulka 4.5: Vlastnická struktura podniku

	2010	2011	2012	2013	2014
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Cizí zdroje	72,70%	46,83%	31,99%	34,28%	28,33%
Vlastní kapitál	27,30%	53,17%	67,06%	64,66%	64,12%
Časové rozlišení	0,00%	0,00%	0,96%	1,06%	7,55%

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.5: Vývoj vlastnické struktury podniku



Zdroj: Vlastní zpracování

Struktura pasiv, jak je znázorněna na grafu 4.5, ukázala, že podíl cizího kapitálu v letech 2010-2012 klesal (72,70%, 46,83%, 31,99%). V roce 2013 nastal mírný nárůst na hodnotu 34,28% a poté opět poklesl na 28,33%. Sto procentní podíl na cizích aktivech měly krátkodobé závazky, zejména závazky z obchodních vztahů. Podíl vlastního kapitálu v období 2010-2012 rostl (27,30%, 53,17%, 67,06%) a v letech 2013-2014 zaznamenal mírný pokles (64,66%, 64,12%). Na struktuře vlastního kapitálu měl podíl nerozdělený zisk a výsledek hospodaření běžného období. Časové rozlišení bylo v letech 2010 a 2011 nulové, a v letech 2012-2014 podíl na celkových pasivech rostl (0,96%, 1,06%, 7,55%).

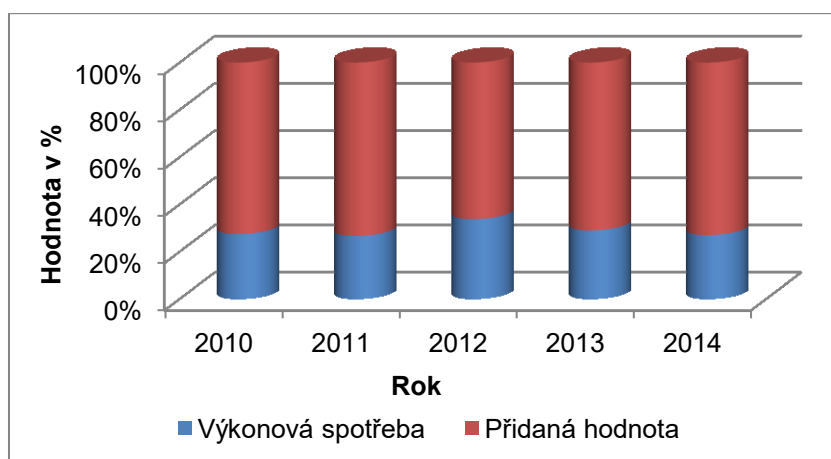
4.1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Tabulka 4.6: Výkonová struktura a přidaná hodnota

	2010	2011	2012	2013	2014
Výkony	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Výkonová spotřeba	27,47%	26,66%	33,75%	28,99%	27,03%
Přidaná hodnota	72,53%	73,34%	66,25%	71,00%	72,97%

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.6: Vývoj výkonové spotřeby a přidané hodnoty



Zdroj: Vlastní zpracování

Struktura výkonů byla za celé sledované období podle grafu 4.6 více méně stabilní. Podíl výkonové spotřeby činil průměrně 71% a podíl přidané hodnoty průměrně 29%. Nejvýznamnější podíl na výnosech měly tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Mezi nákladové položky patřily osobní náklady, zejména náklady mzdové.

4.1.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza slouží k nahlížení do finanční situace podniku. Zde se dávají do poměru různé složky rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Výpočty poměrových ukazatelů jsou uvedeny v příloze 7.

4.1.3.1 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi vlastními a cizími zdroji a měří, v jaké míře podnik využívá dluhy k financování.

Celková zadluženost

Celková zadluženost se vypočítá podle vzorce 2.4 jako podíl cizích zdrojů a celkových aktiv. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 30-60%.

Tabulka 4.7: Analýza celkové zadluženosti

	2010	2011	2012	2013	2014
Cizí zdroje (tis. Kč)	10 854	5 223	2 809	4 130	4 523
Celková aktiva (tis. Kč)	14 930	11 153	8 780	12 047	15 965
Celková zadluženost	72,70%	46,83%	31,99%	34,28%	28,33%

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.1 ukazuje, že celková zadluženost byla v roce 2010 nejvyšší a dosahovala hodnoty vyšší, než která je doporučena. Oproti tomu v roce 2014 se hodnota zadluženosti pohybovala pod doporučenou mírou. V letech 2011-2013 se výsledky zadluženosti pohybovaly v intervalu doporučených hodnot.

Zadluženost vlastního kapitálu

Zadluženost vlastního kapitálu se vypočítá podle vzorce 2.5 jako podíl cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 80-120%.

Tabulka 4.8: Analýza zadluženosti vlastního kapitálu

	2010	2011	2012	2013	2014
Cizí zdroje (tis. Kč)	10 854	5 223	2 809	4 130	4 523
Vlastní kapitál (tis. Kč)	4 076	5 930	5 888	7 789	10 236
Zadluženost VK	266,29%	88,08%	47,71%	53,02%	44,19%

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.2 ukazuje, že jedině v roce 2011 firma dosahovaladoporučených hodnot. Roku 2010 byla zadluženost vlastního kapitálu nejvyšší a to 266,29%, cizí zdroje převládaly nad zdroji vlastními. V letech 2012-2014 byly hodnoty nižší než 80%, protože společnost využívala více vlastních zdrojů než cizích.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Podíl vlastního kapitálu na aktivech se vypočítá podle vzorce 2.6 jako podíl vlastního kapitálu a celkových aktiv. Žádoucí je co nejvyšší hodnota. Vyjadřuje finanční nezávislost společnosti.

Tabulka 4.9: Analýza podílu vlastního kapitálu na aktivech

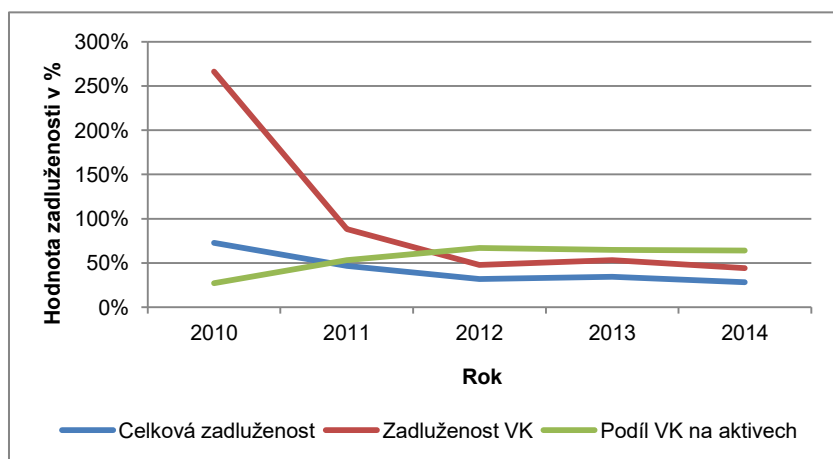
	2010	2011	2012	2013	2014
Vlastní kapitál (tis. Kč)	4 076	5 930	5 888	7 789	10 236
Celková aktiva (tis. Kč)	14 930	11 153	8 780	12 047	15 965
Podíl VK na aktivech	27,30%	53,17%	67,06%	64,66%	64,12%

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 4.3 je zřejmé, že nejnižší hodnotu vykazovala firma v roce 2010, a to 27,30%. V roce 2011 byl výsledek téměř dvojnásobný - 53,17% a zvyšoval se. V letech 2013-2014 byly výsledky téměř totožné, a to přibližně 64%.

Na následujícím grafu 4.7 je názorně vidět vývoj jednotlivých ukazatelů.

Graf 4.7: Vývoj ukazatelů zadluženosti



Zdroj: Vlastní zpracování

Úrokové krytí

Úrokové krytí se vypočítá podle vzorce 2.7 jako podíl EBITu a nákladových úroků a ukazuje, zda je podnik schopen splácet své závazky z úroků. Hodnota nižší než 3,00 udává kritickou úroveň a signalizuje vážné problémy. Za bezproblémovou hranici jsou považovány výsledky vyšší než 8,00.

Tabulka 4.10: Analýza úrokového krytí

	2010	2011	2012	2013	2014
EBIT (tis. Kč)	3 630	4 724	1 297	2 648	4 563
Nákladové úroky (tis. Kč)	65	121	101	73	106
Úrokové krytí	56,85	40,04	13,84	37,27	44,05

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.4 ukazuje, že ve všech sledovaných letech se výsledky pohybovaly nad bezproblémovou hranicí. Roku 2012 byla hodnota nejnižší, a to pouhých 13,84. Toho roku firma vykazovala nejnižší EBIT za sledované období.

4.1.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity hodnotí platební schopnost podniku.

Hotovostní likvidita

Hotovostní likvidita se vypočítá podle vzorce 2.8 jako podíl krátkodobého finančního majetku a krátkodobých závazků a představuje nejužší vymezení likvidity. Doporučená nejnižší hodnota by měla dosahovat výsledků 0,2.

Tabulka 4.11: Analýza hotovostní likvidity

	2010	2011	2012	2013	2014
Peněžní prostředky (tis. Kč)	-2 879	-518	688	719	1 087
Krátkodobé cizí zdroje (tis. Kč)	10 854	5 223	2 809	4 130	4 523
Hotovostní likvidita	-0,27	-0,10	0,24	0,17	0,24

Zdroj: Vlastní zpracování

Pouze v letech 2012 a 2014 vykazovala firma podle tabulky 4.5 vyšší hodnoty než 0,2, které značí kritickou úroveň. V letech 2010-2011 byly hodnoty dokonce v záporných číslech. V těchto letech společnost nedisponovala dostatečným množstvím krátkodobého finančního majetku, a to zejména peněžních prostředků na účtech v bankách, které měly záporné hodnoty.

Pohotovostní likvidita

Pohotovostní likvidita se vypočítá podle vzorce 2.9 jako poměr oběžných aktiv snížených o zásoby s krátkodobými závazky. Doporučená hodnota by se měla nacházet v intervalu 1,0-1,5.

Tabulka 4.12: Analýza pohotovostní likvidity

	2010	2011	2012	2013	2014
Oběžná aktiva - zásoby (tis. Kč)	13 656	10 107	8 014	10 721	12 696
Krátkodobé cizí zdroje (tis. Kč)	10 854	5 223	2 809	4 130	4 523
Pohotovostní likvidita	1,26	1,94	2,85	2,60	2,81

Zdroj: Vlastní zpracování

Pohotová likvidita se podle tabulky 4.6 v roce 2010 nacházela v doporučeném rozpětí, a to 1,26. V letech 2011-2014 byly hodnoty vyšší. Výsledné hodnoty značí, že je firma platebně i finančně schopná.

Běžná likvidita

Běžná likvidita se vypočítá podle vzorce 2.10 jako podíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Doporučená hodnota se nachází v rozmezí 1,5-2,5.

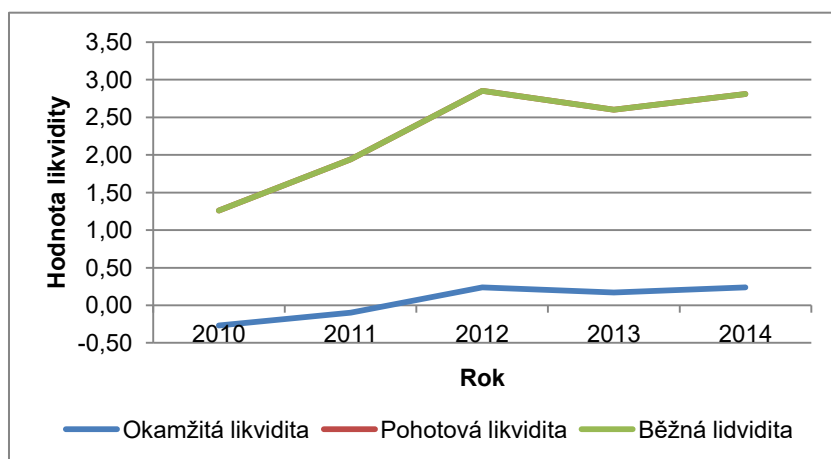
Tabulka 4.13: Analýza běžné likvidity

	2010	2011	2012	2013	2014
Oběžná aktiva (tis. Kč)	13 656	10 107	8 014	10 721	12 696
Krátkodobé cizí zdroje (tis. Kč)	10 854	5 223	2 809	4 130	4 523
Běžná likvidita	1,26	1,94	2,85	2,60	2,81

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.7 znázorňuje výsledné hodnoty běžné likvidity, které byly totožné jako hodnoty pohotovosti likvidity, a to z důvodu, že firma nevykazovala žádné zásoby. V roce 2010 byla běžná likvidita pod hranicí doporučeného intervalu, v roce 2011 se nacházela v jejím rozmezí a v letech 2012-2014 byly výsledné hodnoty vyšší.

Graf 4.8: Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.8 vidíme, jak se hodnoty likvidity za sledované období vyvíjely. Vzhledem k tomu, že firma nedisponovala žádnými zásobami, jsou hodnoty pohotovosti a běžné likvidity totožné a křivky se překrývají.

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál se vypočítá podle vzorce 2.11 jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

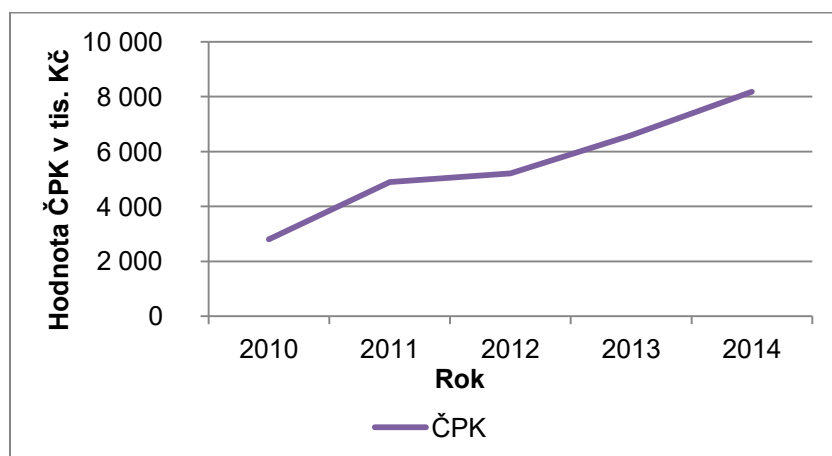
Tabulka 4.14: Analýza čistého pracovního kapitálu

	2010	2011	2012	2013	2014
Oběžná aktiva (tis. Kč)	13 656	10 107	8 014	10 721	12 696
Krátkodobé cizí zdroje (tis. Kč)	10 854	5 223	2 809	4 130	4 523
ČPK	2 802	4 884	5 205	6 591	8 173

Zdroj: Vlastní zpracování

Čistý pracovní kapitál, viz tabulka 4.8, dosahoval ve všech letech vysokých hodnot, které jsou charakteristické svým růstem, což jde vidět i na následujícím grafu 4.9.

Graf 4.9: Vývoj čistého pracovního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.3.3 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability informují o efektu, kterého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Hodnoty ukazatele rentability by měly mít v čase rostoucí charakter.

Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv se vypočítá podle vzorce 2.13 jako podíl zisku před úhradou úroků a daní k aktivům. Pomocí tohoto vzorce určíme výnosnost aktiv společnosti.

Tabulka 4.15: Analýza rentability aktiv

	2010	2011	2012	2013	2014
EBIT (tis. Kč)	3 630	4 724	1 297	2 648	4 563
Aktiva celkem (tis. Kč)	14 930	11 153	8 780	12 047	15 965
ROA	24,31%	42,36%	14,77%	21,98%	28,58%

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.9 ukazuje, že nejvyšší hodnoty dosahovala rentabilita aktiv v roce 2011 a to 43,44%, nejnižší hodnoty vykazovala v roce 2012, a to 15,92%. V letech 2010, 2013 a 2014 se hodnoty nacházely v rozmezí od 22,59% do 29,25%. Důvodem těchto změn byly výkyvy zisku a velikost aktiv. Zisk v roce 2011 byl o více jak milion korun vyšší než v předchozím roce, ovšem o rok později zisk klesl na méně než třetinu. Roku 2013 firma vykazovala zisk dvojnásobný a roku 2014 se zvýšil o necelé dva miliony korun. Celková velikost aktiv od roku 2010 do roku 2012 klesala a od roku 2014 opět rostla.

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu se vypočítá podle vzorce 2.14 jako podíl čistého zisku a vlastního kapitálu.

Tabulka 4.16: Analýza rentability vlastního kapitálu

	2010	2011	2012	2013	2014
EAT (tis. Kč)	2 844	3 882	1 060	2 136	3 585
Vlastní kapitál (tis. Kč)	4 076	5 930	5 888	7 789	10 236
ROE	69,77%	65,46%	18,00%	27,42%	35,02%

Zdroj: Vlastní zpracování

Podle tabulky 4.10 byly u rentability vlastního kapitálu nejvyšší výsledné hodnoty, téměř 70%, v letech 2010 a 2011. Roku 2012 se rentabilita propadla na svou nejnižší úroveň 18,00%. V letech 2013 a 2014 rentabilita opět rostla. Zde se pracuje s čistým ziskem, ale výkyvy jejich hodnot byly totožné jako u zisku před zdaněním a úroky, se kterým jsme počítali v rentabilitě aktiv. Vlastní kapitál měl rostoucí charakter, v roce 2014 dosahoval hodnot o šest milionu vyšších než v roce 2010.

Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu

Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu se vypočítá podle vzorce 2.15 jako podíl EBITu a vlastního kapitálu přičteného k dlouhodobým dluhům.

Tabulka 4.17: Analýza rentability dlouhodobého investovaného kapitálu

	2010	2011	2012	2013	2014
EBIT (tis. Kč)	3 630	4 724	1 297	2 648	4 563
Vlastní kapitál - dlouhodobé dluhy (tis. Kč)	4 076	5 930	5 888	7 789	10 236
ROCE	89,06%	79,66%	22,03%	34,00%	44,58%

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 4.11 jsou znázorněny nejvyšší výsledné hodnoty rentability dlouhodobého investovaného kapitálu v letech 2010 a 2011, a to 89,06% a 79,66 %. V roce 2012 nastal propad na hodnotu 22,03% a následně postupný růst až na hodnotu 44,58 %. Vývoj zisku byl popsán v rentabilitě aktiv a dlouhodobý kapitál byl totožný jako vlastní kapitál u rentability vlastního kapitálu, a to z důvodu, že firma nevyužívá dlouhodobých dluhů.

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb se vypočítá podle vzorce 2.16 jako podíl čistého zisku a tržeb.

Tabulka 4.18: Analýza rentability tržeb

	2010	2011	2012	2013	2014
Čistý zisk (tis. Kč)	2 844	3 882	1 060	2 136	3 585
Tržby (tis. Kč)	19 905	22 048	20 396	21 832	26 749
ROS	14,29%	17,61%	5,20%	9,78%	13,40%

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.12 ukazuje, že rentabilita tržeb byla nejvyšší v roce 2011 - 17,61%, poté klesla na 5,20% a od tohoto roku rentabilita opět rostla. Výkyvy čistého zisku byly popsány v kapitole *Rentabilita vlastního kapitálu*. Vývoj tržeb byl ve sledovaných letech kolísavý. Nejnižších hodnot dosahovala firma v roce 2010, a to 19 905 tisíc korun a nejvyšších v roce 2014, a to 26 749 tisíc korun.

Rentabilita nákladů

Rentabilita nákladů se vypočítá podle vzorce 2.17 jako podíl čistého zisku a celkových nákladů.

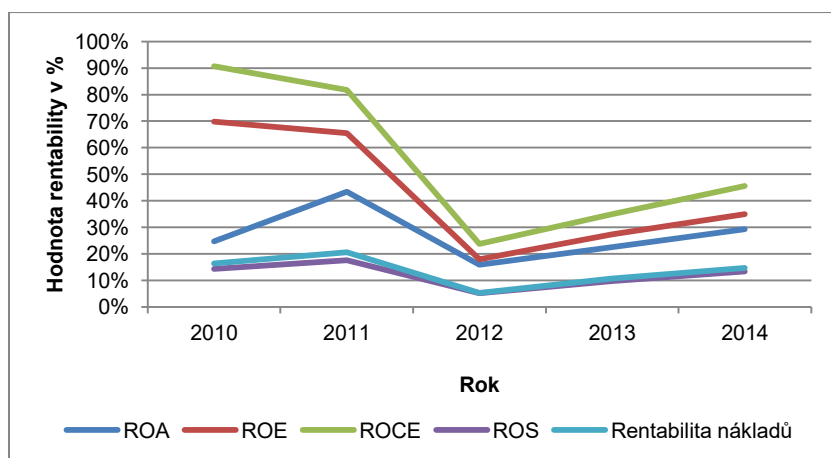
Tabulka 4.19: Analýza rentability nákladů

	2010	2011	2012	2013	2014
EAT (tis. Kč)	2 844	3 882	1 060	2 136	3 585
celkové náklady (tis. Kč)	17 409	18 872	19 960	19 956	24 415
Rentabilita nákladů	16,34%	20,57%	5,31%	10,70%	14,68%

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 4.13 lze vidět, že od roku 2010 do roku 2011 rentabilita nákladů rostla na svou nevyšší úroveň - 20,57%, poté klesla na svou nejnižší úroveň 5,31% a od roku 2012 opět rostla. Celkové náklady rok od roku rostly z hodnoty 17 409 tisíc korun na hodnotu 24 415 tisíc korun.

Graf 4.10: Vývoj ukazatelů rentability



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.10 je zřejmé, že nejnižších hodnot dosahovaly všechny sledované rentability roku 2012 a od tohoto roku rostly. Do roku 2012 se rentability dělí na dvě části. V první části je rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu, které postupně od roku 2010 klesaly. V druhé části jsou rentabilita aktiv, rentabilita tržeb a rentabilita nákladů, které od roku 2010 do roku 2011 rostly a od roku 2011 do roku 2012 klesaly.

4.1.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity slouží ke zhodnocení aktiv a k posouzení zda s nimi firma hospodaří efektivně

Obrátka celkových aktiv

Obrátka celkových aktiv se vypočítá podle vzorce 2.18 jako podíl tržeb a celkových aktiv a udává, kolikrát se aktiva obrátí za dané časové období.

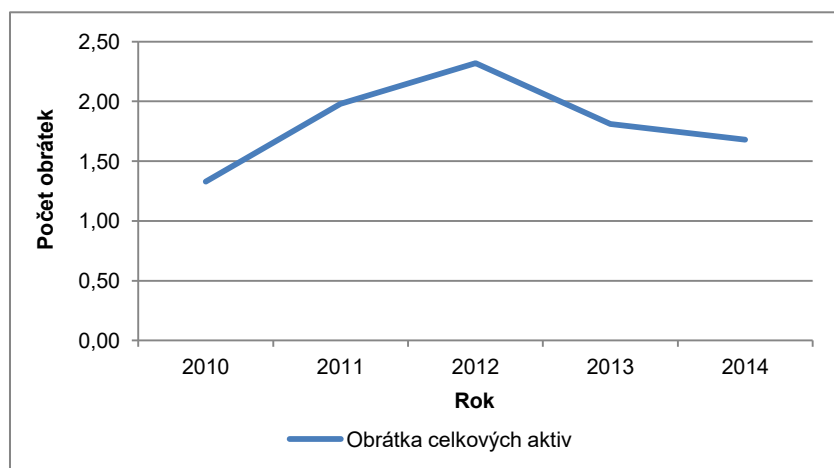
Tabulka 4.20: Analýza obrátky celkových aktiv

	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby (tis. Kč)	19 905	22 048	20 396	21 832	26 749
Aktiva celkem (tis. Kč)	14 930	11 153	8 780	12 047	15 965
Obrátka celkových aktiv	1,33	1,98	2,32	1,81	1,68

Zdroj: Vlastní zpracování

Ve sledovaném období byly výsledné hodnoty obrátky celkových aktiv podle tabulky 4.14, vyšší než 1,33. Nejvyšší hodnoty firma dosahovala v roce 2012, a to 2,32. Od roku 2010 hodnoty rostly a od roku 2012 klesaly.

Graf 4.11: Vývoj obrátky celkových aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.11 je zřejmé, jak se křivka obrátky celkových aktiv vyvíjela.

Doba obratu aktiv

Vzorec 2.19 doby obratu aktiv je převrácená hodnota ukazatele obrátky celkových aktiv. Ideální hodnoty by měly dosahovat co nejnižších výsledků.

Tabulka 4.21: Analýza doby obratu aktiv

	2010	2011	2012	2013	2014
Celková aktiva * 360 (tis. Kč)	5 374 800	4 015 080	3 160 800	4 336 920	5 747 400
Tržby (tis. Kč)	19 905	22 048	20 396	21 832	26 749
Doba obratu aktiv(dny)	270,02	182,11	154,97	198,65	214,86

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.15 ukazuje, že roku 2010 byla hodnota 270,02 dne, což byla hodnota nejvyšší. Do roku 2012 počet dnů klesal až na 154,97 dne. Od tohoto roku počet dnů rostl a v posledním sledovaném roce dosáhl hodnoty 214,86 dnů.

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku, a vypočítá se podle vzorce 2.20.

Tabulka 4.22: Analýza doby obratu zásob

	2010	2011	2012	2013	2014
Zásoby * 360 (tis. Kč)	0	0	0	0	0
Tržby (tis. Kč)	19 905	22 048	20 396	21 832	26 749
Doba obratu zásob (dny)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 4.16 je vidět, že každý rok ve sledovaném období dosahoval hodnoty 0 dnů, a to proto, že podnik nepracuje se zásobami.

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek říká, kolik dnů trvá, než firma získá od svých obchodních partnerů peněžní prostředky za již provedené tržby, a vypočítá se podle vzorce 2.21.

Tabulka 4.23: Analýza doby obratu pohledávek

	2010	2011	2012	2013	2014
Pohledávky * 360 (tis. Kč)	5 952 600	3 825 000	2 637 360	3 600 360	4 179 240
Tržby (tis. Kč)	19 905	22 048	20 396	21 832	26 749
Doba obratu pohledávek (dny)	299,05	173,49	129,31	164,91	156,24

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.17 znázorňuje, že v roce 2010 byla doba obratu nejvyšší, a to 299,05 dnů. Poté hodnoty klesaly až na 129,31 dnů v roce 2012 a v letech 2013 a 2014 byla průměrná doba obratu pohledávek 160 dnů.

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků udává, jak dlouho firmě trvá, než zaplatí svým dodavatelům vystavené faktury, a vypočítá se podle vzorce 2.22.

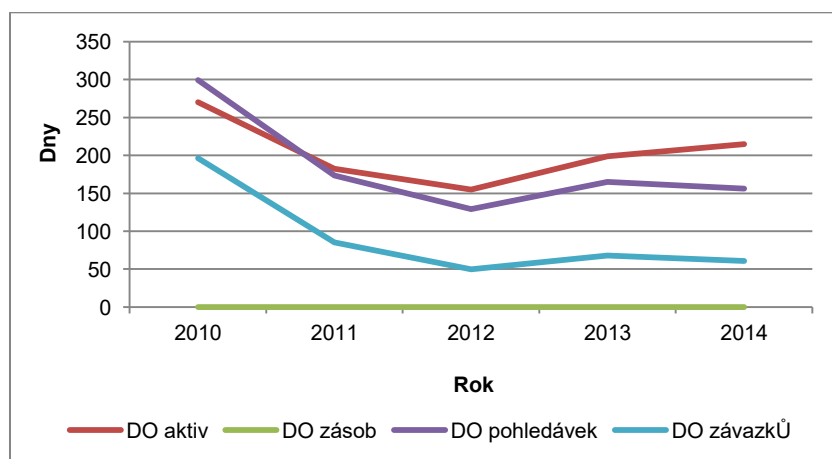
Tabulka 4.24: Analýza doby obratu závazků

	2010	2011	2012	2013	2014
Závazky * 360 (tis. Kč)	3 907 440	1 880 280	1 011 240	1 486 800	1 628 280
Tržby (tis. Kč)	19 905	22 048	20 396	21 832	26 749
Doba obratu závazku (dny)	196,30	85,28	49,58	68,10	60,84

Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2010 podle tabulky 4.18 společnosti trvalo 196,3 dnů, než zaplatila své závazky. V letech 2011-2014 byla doba obratu závazků průměrně 65 dnů.

Graf 4.12: Vývoj ukazatelů dob obratu



Zdroj: Vlastní zpracování

Na grafu 4.12 je vidět, jak se doba obratu aktiv, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků od roku 2010 do roku 2012 snižovala a od toho roku opět rostla. Výjimkou je doba obratu zásob, která má nulové hodnoty, protože ve firmě se nepracuje se zásobami.

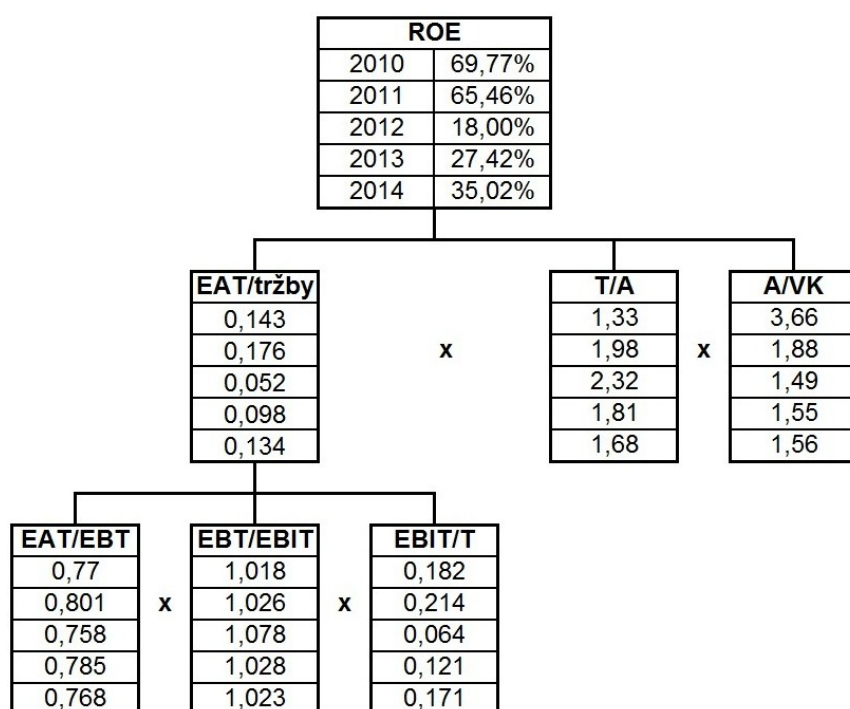
Podle pravidla solventnosti by doba obratu pohledávek měla být kratší než doba obratu závazku, proto aby firma měla z čeho hradit svým dodavatelům. Z grafu

4.12 je vidět, že pravidlo solventnosti dodržováno není a doba obratu závazku je průměrně o 93 dnů kratší.

4.1.4 Pyramidová soustava ukazatelů

Pyramidový rozklad ukazatelů znázorňuje charakteristické znaky finančního zdraví pomocí poměrové analýzy a zjišťuje vzájemné souvislosti mezi likviditou, finanční strukturou a rentabilitou podniku podle vzorce 2.26. V této kapitole bude znázorněn rozklad rentability vlastního kapitálu.

Obrázek 4.1: Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu byla v letech 2010-2014 velmi proměnlivá. V prvních dvou letech dosahovala hodnoty nad 60% a v letech následujících rentabilita hodně klesla a nacházela se v intervalu 18-35%. Na předchozím obrázku 4.1 jsou vypočteny vlivy dílčích ukazatelů na ukazatel ROE. Nejmenší podíl na vývoji ukazatele měla provozní rentabilita (EBIT/T), dále daňová redukce zisku (EAT/EBT) a úroková redukce zisku (EBT/EBIT). V případě obratu aktiv (T/A) a finanční páky (A/E) nelze jednoznačně říci, který ukazatel měl na hodnotu ROE větší vliv. V roce 2010 by to byla finanční páka, která je téměř třikrát větší než obrat aktiv. Ovšem v letech 2011-2014 byl mírně větší obrat aktiv oproti finanční páce.

4.1.5 Bonitní a bankrotní modely

Bankrotní modely odpovídají na otázku, zda podnik do nějaké doby zbankrotuje a bonitní modely odpovídají na otázku, jestli je podnik dobrý nebo špatný.

Výpočty bonitních a bankrotních modelů jsou uvedeny v příloze 8.

4.1.5.1 Altmanův model

Altmanův model se vypočítá jako součet hodnot pěti různých poměrových ukazatelů, ke kterým je přiřazena různá váha. Níže vypočítané hodnoty jsme získali ze vzorce 2.28, který je pro podniky neobchodovatelné na trhu.

Tabulka 4.25: Analýza Altmanova modelu

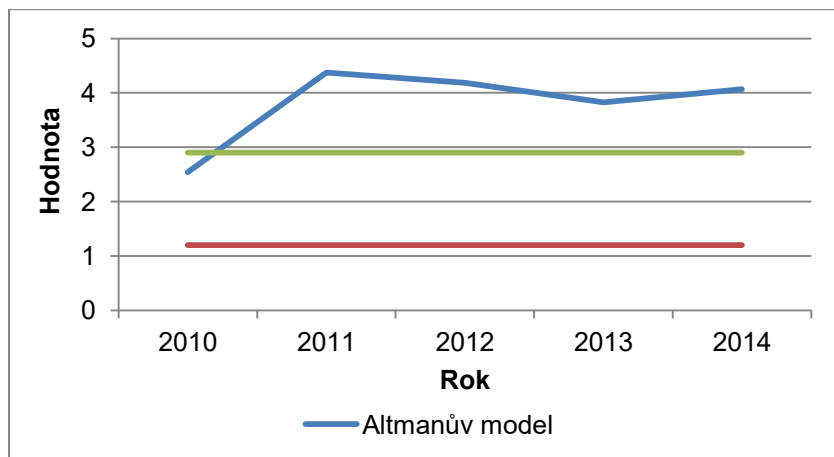
	2010	2011	2012	2013	2014
ČPK	2 802	4 884	5 205	6 591	8 173
Aktiva celkem (tis. Kč)	14 930	11 153	8 780	12 047	15 965
$0,717 \times 1$	0,135	0,314	0,425	0,392	0,367
EAT (tis. Kč)	2 844	3 882	1 060	2 136	3 585
Aktiva celkem (tis. Kč)	14 930	11 153	8 780	12 047	15 965
$0,847 \times 2$	0,161	0,295	0,102	0,150	0,190
EBIT (tis. Kč)	3 630	4 724	1 297	2 648	4 563
Aktiva celkem (tis. Kč)	14 930	11 153	8 780	12 047	15 965
$3,107 \times 3$	0,755	1,316	0,459	0,683	0,888
Vlastní kapitál (tis. Kč)	4 076	5 930	5 888	7 789	10 236
Cizí zdroje (tis. Kč)	10 854	5 223	2 809	4 130	4 523
$0,42 \times 4$	0,158	0,477	0,880	0,792	0,951
Tržby (tis. Kč)	19 905	22 048	20 396	21 832	26 749
Aktiva celkem (tis. Kč)	14 930	11 153	8 780	12 047	15 965
$0,998 \times 5$	1,331	1,973	2,318	1,809	1,672
Altmanův model	2,540	4,375	4,185	3,826	4,068

Zdroj: Vlastní zpracování

Podle Altmanova modelu, vypočítaného v tabulce 4.19, podnik nebyl během sledovaného období ohrožen bankrotem, pouze v prvním roce se nacházel v tzv. šedé zóně. Na následujícím grafu 4.13 je znázorněn průběh Altmanova modelu pomocí modré křivky. Zelená křivka znázorňuje hranici mezi šedou zónou a minimální pravděpodobnosti bankrotu a červená křivka znázorňuje hranici mezi šedou zónou a velkou pravděpodobností bankrotu. Vzhledem k tomu, že se modrá

křivka nachází kromě roku 2010 nad hranicí zelené křivky, můžeme o společnosti mluvit jako o finančně zdravé firmě. Největší podíl na tomto výsledku má hodnota x5, která představuje obrátku celkových aktiv. Tyto hodnoty značí, že společnost efektivně využívá svá aktiva.

Graf 4.13: Vývoj Altmanova modelu



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.5.2 Indexy IN

Indexy IN byly sestaveny k posouzení důvěryhodnosti a finanční výkonnosti českých podniků. V této části bude rozebrán model IN05 podle vzorce 2.32, který je nejnovější a posuzuje podnik jak z pohledu věřitele, tak z pohledu vlastníka.

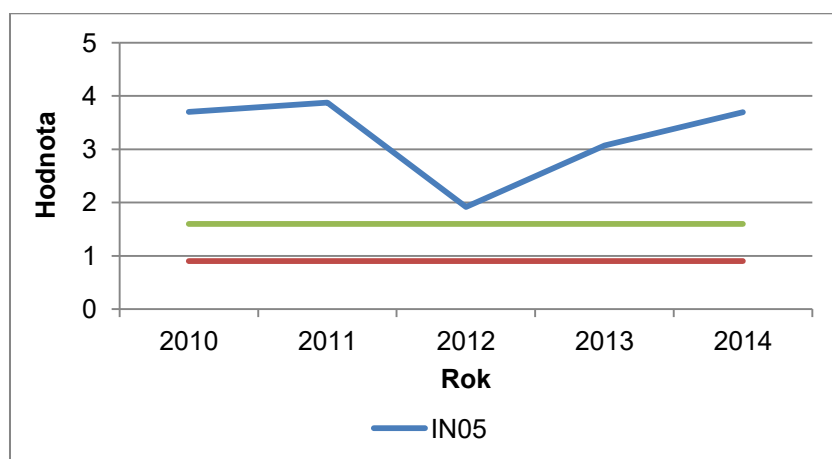
Tabulka 4.26: Analýza Indexu IN05

	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva celkem (tis. Kč)	14 930	11 153	8 780	12 047	15 965
Cizí zdroje (tis. Kč)	10 854	5 223	2 809	4 130	4 523
A*0,13	0,179	0,278	0,406	0,379	0,459
EBIT (tis. Kč)	3 695	4 845	1 398	2 721	4 669
Nákladové úroky (tis. Kč)	65	121	101	73	106
B*0,04	2,274	1,602	0,554	1,491	1,762
EBIT (tis. Kč)	3 695	4 845	1 398	2 721	4 669
Aktiva celkem (tis. Kč)	14 930	11 153	8 780	12 047	15 965
C*3,97	0,983	1,725	0,632	0,897	1,161
Výnosy (tis. Kč)	10 854	5 223	2 809	4 130	4 523
Aktiva celkem (tis. Kč)	14 930	11 153	8 780	12 047	15 965
D*0,21	0,153	0,098	0,067	0,072	0,059
Oběžná aktiva (tis. Kč)	13 656	10 107	8 014	10 721	12 696
Krátkodobé závazky a úvěry (tis. Kč)	10 854	5 223	2 809	4 130	4 523
E*0,09	0,113	0,174	0,257	0,234	0,253
IN05	3,701	3,876	1,916	3,072	3,694

Zdroj: Vlastní zpracování

Během celého sledovaného období, podle tabulky 4.20, firma vykazovala velmi příznivé výsledky. Následující graf 4.14 opět znázorňuje modrou křivku jako vývoj modelu IN05, zelenou křivku jako hranici mezi šedou zónou a uspokojivou finanční situací a červenou křivku jako hranici mezi šedou zónou a ohrožením vážnými finančními problémy. Největší podíl na vývoji indexu měl ukazatel B, který představuje úrokové krytí. Výsledné hodnoty vyšly příznivě, neboť říkají, že je podnik schopen splácet své závazky z úroků. Další ukazatel, který má pozitivní vliv, byl ukazatel C, rentabilita aktiv. Vzhledem k tomu, že firma se nacházela v prostoru s uspokojivou finanční situací, nemusí mít strach z bankrotu.

Graf 4.14: Vývoj indexu IN05



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.5.3 Tafflerův model

Tafflerův model sleduje, zda podnik ohrožuje riziko bankrotu. Model se vypočítá pomocí vzorce 2.33.

Tabulka 4.27: Analýza Tafflerova modelu

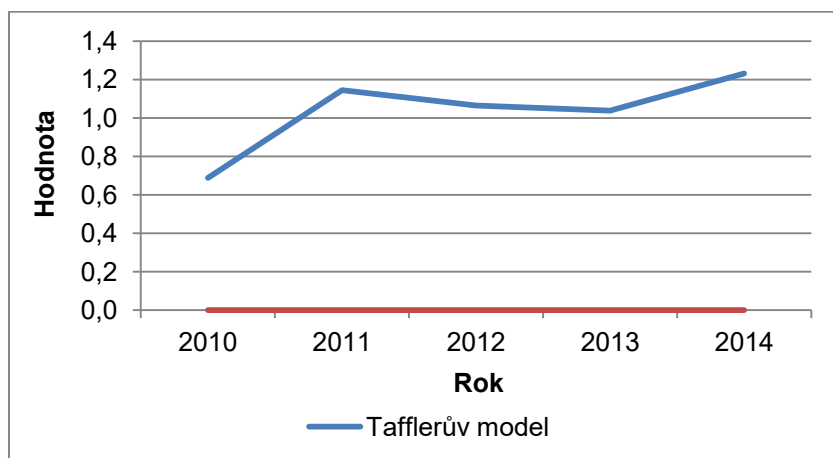
	2010	2011	2012	2013	2014
Zisk před zdaněním (tis. Kč)	3 695	4 845	1 398	2 721	4 669
Krátkodobé závazky (tis. Kč)	10 854	5 223	2 809	4 130	4 523
$0,53 \times x1$	0,180	0,492	0,264	0,349	0,547
Oběžná aktiva (tis. Kč)	13 656	10 107	8 014	10 721	12 696
Celkové závazky (tis. Kč)	10 854	5 223	2 809	4 130	4 523
$0,13 \times x2$	0,164	0,252	0,371	0,337	0,365
Krátkodobé závazky (tis. Kč)	10 854	5 223	2 809	4 130	4 523
Aktiva celkem (tis. Kč)	14 930	11 153	8 780	12 047	15 965
$0,18 \times x3$	0,131	0,084	0,058	0,062	0,051
Tržby (tis. Kč)	19 905	22 048	20 396	21 832	26 749
Aktiva celkem (tis. Kč)	14 930	11 153	8 780	12 047	15 965
$0,16 \times x4$	0,213	0,316	0,372	0,290	0,268
Tafflerův model	0,688	1,144	1,064	1,038	1,231

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 4.21 je zřejmé, že firma ve všech letech dosahovala pozitivních výsledků, a proto by v nejbližší době neměla mít finanční problémy a neměla by být ohrožena bankrotem. V grafu 4.15 je modrá křivka znázorněna jako průběh Tafflerova modelu a červená křivka jako hranice mezi nepravděpodobností úpadku a

pravděpodobností finančních potíží. Jednotlivé hodnoty ukazatelů jsou si velmi podobné, proto nelze jednoznačně určit, který měl na tomto výsledku zásadní vliv.

Graf 4.15: Vývoj Tafflerova modelu



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.5.4 KralickůvQuicktest

Pomocí KralickovaQuicktestu se hodnotí finanční stabilita, výnosová situace a celková situace firmy.

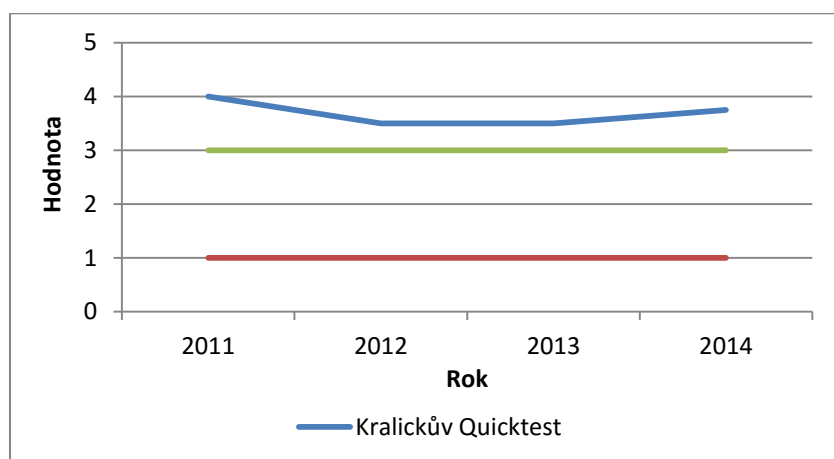
Tabulka 4.28: Analýza KralickovaQuicktestu

	2011	2012	2013	2014
Vlastní kapitál (tis. Kč)	5 930	5 888	7 789	10 236
Celková aktiva (tis. Kč)	11 153	8 780	12 047	15 965
R1	0,532	0,671	0,647	0,641
Body	4	4	4	4
Cizí zdroje (tis. Kč)	5 223	2 809	4 130	4 523
Peněžní prostředky (tis. Kč)	-518	688	719	1 087
Provozní CF (tis. Kč)	2511	1208	1173	2494
R2	2,28634	1,75579	2,90793	1,37771
Body	4	4	4	4
EBIT (tis. Kč)	4 845	1 398	2 721	4 669
Celková aktiva (tis. Kč)	11 153	8 780	12 047	15 965
R3	0,434	0,159	0,226	0,292
Body	4	4	4	4
Provozní CF (tis. Kč)	2511	1208	1173	2494
Výkony (tis. Kč)	22 048	20 396	21 832	26 749
R4	0,11389	0,05923	0,05373	0,09324
Body	4	2	2	3
Finanční stabilita (R1+R2)/2	4	4	4	4
Výnosová situace (R3+R4)/2	4	3	3	3,5
Celková situace (FS+VS)/2	4	3,5	3,5	3,75

Zdroj: Vlastní zpracování

I z tohoto modelu, který je znázorněn v tabulce 4.22, vyplývá, že si firma vede velice dobře. Během doby jejího sledování se hodnoty výpočtu nacházely v bonitním intervalu. Vývoj KralickovaQuicktestu znázorňuje v grafu 4.16 modrá křivka, zelená křivka odděluje šedou zónu od bonitní oblasti a červená křivka odděluje šedou zónu od oblasti s finančními problémy. V případě finanční stability podnik už nemohl dosáhnout lepšího bodového hodnocení. U výnosové situace v letech 2012-2014 byly hodnoty ukazatele R4 nižší než možné maximální bodové hodnocení. Celková situace firmy představuje aritmetický průměr finanční stability a výnosové situace.

Graf 4.16: Vývoj KralickovaQuicktestu



5 Shrnutí, návrhy a doporučení

Finanční zdraví společnosti Fly United s. r. o. jsme hodnotili ze získaných účetních výkazů, konkrétně rozvahy a výkazu zisku a ztráty v období 2010-2014. Výkazy rozvahy i výkazy zisku a ztráty byly použity při horizontální a vertikální analýze, dále u analýzy poměrových ukazatelů a nakonec při výpočtech bonitních a bankrotních modelů.

Na základě horizontální a vertikální analýzy rozvahy bylo zjištěno, že v případě aktiv podnik vlastní podstatně více oběžných aktiv než dlouhodobého majetku. Největší podíl na vysoké hodnotě oběžných aktiv měly krátkodobé pohledávky. V posledních letech se navýšila i hodnota dlouhodobého majetku, a to z důvodu nákupu softwaru. U pasiv bylo zjištěno, že podnik vykazoval cizí zdroje, které postupně klesaly a zase mírně rostly, a vlastní kapitál, který během celého sledovaného období rostl. Cizí zdroje podniku představovaly krátkodobé závazky a hlavní podíl na vlastním kapitálu měl výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření za běžné období. Firma by se mohla zamyslet nad investicí do dlouhodobého majetku, např. koupí kancelářských prostor, kterou by zároveň mohla financovat z cizích zdrojů dlouhodobých, kterých nevyužívá vůbec.

Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty poukázala na hlavní vliv provozního výsledku hospodaření, a to díky tržbám za prodej vlastních výrobků a služeb. Mimořádného výsledku hospodaření nedosáhla žádného a ve finančním výsledku hospodaření se nacházela dokonce v záporných číslech.

Analýza poměrových ukazatelů byla další zkoumanou oblastí. Ukazatele zadluženosti vykazovaly od roku 2011 nízké hodnoty. Na jednu stranu je to dobře, protože firma využívá v převážné míře vlastní prostředky a nemá žádné dlouhodobé závazky v podobě dlouhodobých úvěrů nebo třeba leasingu. Na druhou stranu vlastní kapitál je dražší než kapitál cizí, a tím pádem dochází k neefektivnímu využívání vlastního kapitálu. Při nejbližší možné investici by měla firma uvažovat o využití dlouhodobých bankovních úvěrů, a tím snížit náklady na kapitál.

Hodnoty ukazatelů likvidity byly ve druhé polovině sledovaného období vyšší, než jaké hodnoty jsou doporučené. Avšak i to není pro podnik úplně správně. Je sice platebně schopný a také solventní, ale neefektivně využívá finance. V tomto případě by podnik měl opět uvažovat o využití dlouhodobých cizích zdrojů.

Ukazatele rentability ve sledovaném období kolísaly, avšak od roku 2012 měly rostoucí charakter. Podnik by měl mít na mysli, že jsou žádoucí rostoucí hodnoty ukazatelů rentability. Změny hodnot rentabilit jsou dány změnami hodnot výsledku hospodaření, které mají, až na malé výjimky, u rentability vlastního kapitálu a rentability dlouhodobého investovaného kapitálu totožný průběh.

Ukazatelé aktivity se zaměřují na dobu obratu a v tomto případě výsledky kolísaly. Postupně ve sledovaném období doba obratu klesala a od roku 2012 opět mírně vzrostla. Problém nastává v porovnání doby obratu pohledávek a závazků. Správně by doba obratu pohledávek měla být kratší než doba obratu závazku a to z toho důvodu, aby firma měla z čeho platit svým dodavatelům. V hodnoceném podniku nastává opačná situace. Doba obratu pohledávek je průměrně o 91 dnů delší než doba obratu závazku. Společnost by se měla zaměřit na výběr svých obchodních partnerů. Se zákazníky, kteří své závazky hradí pozdě nebo vůbec, buď rozvázat obchodní vztah, nebo nastavit obchodní podmínky. Mezi takové podmínky by mohlo patřit třeba penále při překročení doby splatnosti, nebo tzv. skonto, které dává slevu při zaplacení před lhůtou splatnosti nebo hned.

Výsledky bonitních a bankrotních modelů dosahovaly velmi vysokých hodnot, od roku 2011 se tyto hodnoty nacházely v oblasti, která vypovídá o velice dobré finanční situaci podniku. V tomto pásmu se firma nemusí obávat finanční tísně i hrozba bankrotu je nepravděpodobná.

6 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit finanční zdraví společnosti Fly United s. r. o. v letech 2010-2014 za pomoci finanční analýzy. Obsahuje výpočty horizontální a vertikální analýzy u rozvahy a výkazu zisku a ztráty, dále byly použity poměrové ukazatele, mezi které patří ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. Na závěr byl podnik zhodnocen pomocí bonitních a bankrotních modelů.

V případě ukazatelů zadluženosti firma postupem času dosahuje optimálních výsledků. Hodnoty celkové zadluženosti se většinou nacházely v doporučeném intervalu. Zadluženost vlastního kapitálu je nižší než hodnota doporučená, a to z důvodu, že firma více využívala vlastní zdroje a společnost nevyužívá žádné dlouhodobé cizí zdroje. Podílu vlastního kapitálu na aktivech se časem zvyšoval a dosahoval vysokých hodnot, které jsou žádoucí. Úrokové krytí bylo taktéž dostatečně vysoké.

I ukazatelé likvidity postupně během sledovaného období dosahují dobrých výsledků. Hotovostní likvidita byla v prvních letech záporná, ale v dalších letech rostla. Výsledky pohotové a běžné likvidity vyšly totožně, protože firma nedisponuje žádnými zásobami a hodnoty těchto likvidit v čase rostou.

Ukazatele rentability měly kolísavý charakter. Rentabilita vlastního kapitálu a dlouhodobého investovaného kapitálu do roku 2012 klesaly u rentability aktiv, tržeb a nákladů roku 2011 stoupla a roku 2012 klesla. Na konci období všechny sledované rentability rostly, což je žádoucí.

V případě doby obratu aktiv, pohledávek a závazků měly tyto v první polovině hodnocení klesající charakter a od tohoto období rostly. V posledním sledovaném roce byla doba obratu pohledávek 156 dnů a doba obratu závazku 61 dnů, z čehož vyplývá, že firma své závazky platí více než dvakrát rychleji, než odběratelé zaplatí podniku pohledávky.

Bonitní a bankrotní modely ukázaly, že je firma finančně stabilní a že se za celé sledované období nacházela v oblasti, která předpokládá, že se firma nebude potýkat s finančními problémy a riziko bankrotu je nepravděpodobné.

Na základě výsledků finanční analýzy a bonitních a bankrotních modelů je možné říci, že sledovaný podnik je finančně stabilní a samostatný.

Seznam použité literatury

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress, 2010, 192 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
2. KAŠÍK, Josef. *Základy podnikové ekonomiky*. 1. vyd. Ostrava: VŠB-TU Ostrava, 2013, 215 s. ISBN 978-80-248-3163-3.
3. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
4. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007, 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
5. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: GradaPublishing, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
6. MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2008, 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
7. MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
8. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: GradaPublishing, 2011, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
9. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: ComputerPress, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
10. SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: GradaPublishing, 2007, 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
11. JUSTICE.CZ: *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. Praha, 2015 [cit. 2016-04-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=654941>

Seznam zkratek

A – aktiva

CF – cash flow

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČR – Česká republika

DHM – dlouhodobý hmotný majetek

DNM – dlouhodobý nehmotný majetek

DM – dlouhodobý majetek

DO – doba obratu

E – vlastní kapitál

EAT – čistý zisk

EBIT – zisk před úhradou úroků a daní

EBT – zisk před zdaněním

FM – finanční majetek

Kč – koruna česká

P/E – poměr ceny akcie a zisku na akcii

ROA – rentabilita aktiv

ROCE – rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROS – rentabilita tržeb

T – tržby

VH – výsledek hospodaření

VK – vlastní kapitál

VZZ – výkaz zisku a ztráty

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 6.5.2016



Martina Jalůvková

Seznam příloh

Příloha č. 1 – Rozvaha firmy v letech 2010-2014

Příloha č. 2 – Výkaz zisku a ztráty firmy v letech 2010-2014

Příloha č. 3 – Horizontální analýza rozvahy

Příloha č. 4 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 5 – Vertikální analýza rozvahy

Příloha č. 6 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 7 – Poměrová analýza

Příloha č. 8 – Bonitní a bankrotní modely